Fragen der staatlichen Investitionspolitik

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doktor rerum politicarum
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Günther de Vries

Bern — Buchdruckerei Dr. Gustav Grunau — 1940

Fragen der staatlichen Investitionspolitik

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doktor rerum politicarum
der hohen juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Günther de Vries

Grube Ilse, Deutschland

Bern — Buchdruckerei Dr. Gustav Grunau — 1940

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Die juristische Fakultät hat diese Arbeit am 15. Febr. 1940 auf Antrag von Prof. Dr. Amonn als Dissertation angenommen, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Auffassungen Stellung nehmen zu wollen.

Inhaltsverzeichnis

Seite

I. Interventionismus und Investitionen 9

1. Begriffliche Feststellungen . . . . . 9—16

2. Form und Inhalt der Interventionen . . . . . 16—24
Normungen — Ausbau der staatlichen Dienstleistungen — Staatshilfe für einzelne Produktionszweige — Staatseingriffe in die Betriebsführung — Ordnende Beeinflussung der Produktion — Ordnende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage — Staatseingriffe im Bereiche des Aussenhandels

3. Die öffentlichen Investitionen . . . . . 25—31
Begriff — Erhaltung und Beschäftigung des menschlichen Produktionsfaktors — Erhaltung und Nutzung des sachlichen Produktionsapparates — Erhaltung der internationalen Austauschbeziehungen

II. Staatsinvestitionen als Krisenbekämpfungsmittel 32

1. Das Problem . . . . . 32—36

2. Das Gleichgewichtstheorem und die Störungen . . . . . 36—48
Die Keynes'schen Gleichungen — Investitions- und Sparvolumen — Statische und dynamische Wirtschaft — Industrielle Investitionen

3. Die Therapieversuche . . . . . 48—64
Uebersicht über die Methoden — Der Lohnabbau — Die Devalvation — Die Expansionsmassnahmen

4. Die Staatsinvestitionen als Einsatzmittel . . . . . 64—72
Die Rentabilitätsvoraussetzungen — Aufgabe der Staatsinvestitionen — Die Auswirkungsmöglichkeiten

III. Richtlinien der Investitionspolitik 73

1. Zur Auswahl der Investitionsobjekte . . . . . 73—83
Arbeits- und Lohnintensität — Strukturwirtschaftliche Gesichtspunkte — Sonderstellung des Wohnungsbaues — Landwirtschaftliche Investitionen — Konkurrenzierung der Privatwirtschaft

2. Nichtkreditäre Finanzierungspolitik . . . . . 83—90
Fondspolitik — Staatspapierausgabe — Kreditausweitung

3. Kreditäre Finanzierungspolitik . . . . . 90—110
Vorfinanzierung — Reagibilität des Bankensystems — Kreditwirtschaftliche Grenzen — Preiswirtschaftliche Grenzen des Staatskredites — Devisenwirtschaftliche Grenzen — Finanzwirtschaftliche Grenzen der Staatsverschuldung

4. Budgetpolitik . . . . . 110—119
Formelle Umstellung der Etatisierung — Sachliche Umstellung — Antizyklische Bedarfsdeckung — Thesenartige Präzisierung der Richtlinien

Literaturverzeichnis

Amonn, Volkswirtschaftliche Grundbegriffe und Grundprobleme, Jena 1938

Adams, Our economic revolution, Norman 1934

Böhler, Möglichkeiten der Krisenbekämpfung, Zürich 1933

Böhler u. Keller, Krisenbekämpfung, Zürich 1935

Bonus, Konjunktur und Haushalt (Finanzarchiv Bd. 3)

Burckhardt, Organisation der Rechtsgemeinschaft

Cassel, Theoretische Nationalökonomie, München 1927

Clay, The Post-War-Unemployment Problem, New York 1929

Colm, Volkswirtschaftliche Theorie der Staatsausgaben, Tübingen 1927

Donner, Geld und Konjunktur

Douglas, Real Wages in the USA, Boston 1930

Eulenburg, Volkswirtschaftspolitik, Zürich 1938

Fick, Finanzwirtschaft und Konjunktur, Jena 1932

Fischer Irwing, Stabilising Money, 1934

Gayer, Public Works in Prosperity and Depression, London 1935

Gestrich, Geldpolitik und Wirtschaft, Stuttgart 1933

— Neue Kreditpolitik, Stuttgart 1936

Goldscheid, Höherentwicklung und Menschenökonomie, Leipzig 1928

Grimm-Rothpletz, Krisenbekämpfung — Arbeitsbeschaffung, Bern 1934

Hafner, Der Interventionismus, Zürich. Diss. 1935

Hammarlöw, Der wirtschaftliche Informationsdienst der Exportstaaten, Bern. Diss. 1927

Hayek, Beiträge zur Geldtheorie (Sammelband) 1933

Hausmann, Rechtsstaat

Hawtrey, The art of Central Banking

— Trade and Credit, London 1928

Jeidel, Oeffentliche Aufträge als Mittel der Konjunkturpolitik, Frankf. Diss. 1933

Keynes, Vom Gelde, München 1932

— The means of prosperity, London 1933

— General Theory of Employment, Interest and Money, London 1936

Kestner, Organisationszwang, Berlin 1927

Künzel, Wachsender Interventionismus in England, Berl. Diss. 1936

Landauer, Planwirtschaft und Verkehrswirtschaft, München 1931

Lauterbach, Kreditschrumpfung und Kreditausweitung (Wirtschaftskurve) 1936
Lederer, Weg aus der Krise
Lindsley, The Roosevelt Revolution, New York 1933
Mann K. F., Steuerpolitische Ideale
— Die Staatswirtschaft unserer Zeit, Jena 1930
Mises, Ursachen der Krisis
— Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 1912
Moldrings, Notstandsarbeiten, Berl. Diss. 1937
Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der Geldtheorieanalyse
Neumark, Konjunktur und Steuern, Bonn 1930
Prion, Inflation und Geldentwertung
Raphael, Die Wirtschaftlichkeit der Notstandsarbeiten, Berl. Diss. 1929
Richter-Altschäffer, Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen München 1936
Robertson, Banking policy and the Price Level, London 1920
Röpke, Die Konjunktur, Jena 1922
Rueff, L'assurance-chômage, Paris 1931
Sarow, Offenmarktpolitik und Konjunkturregelung, München 1937
Schröder, Die Ueberwindung der Wirtschaftskrise durch den Plankapitalismus, Jena 1932
Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, München 1926
Spiethoff, Krisen, in Hdw. d. Staatswissenschaften, 6. Bd., Jena 1925
Stucken, Die Konjunktur im Wirtschaftsleben, Jena 1932
Sturmthal, Die grosse Krise, Zürich 1937
Terhalle, Finanzwissenschaft, Jena 1930
Wagner Ad., Finanzwissenschaft, Leipzig 1883
Weyermann, Theorie des öffentlichen Kredites, Hdb. d. Finanzwissenschaft, 2. Bd., Tübingen 1927
Wicksell, Geldzins und Geldpreise, Jena 1898

Archiv f. Sozialwissenschaft und Sozialpolitik
Annual Report of the Federal Board
Berichte über die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und Arbeitsbeschaffung (Deutsche Bau- und Bodenbank)
Bulletin mensuel de statistique (Société des Nations)
Bulletin of the Taylor Society
Bureau International de Travail, Etudes et Documents

Die Wirtschaftskurve
Economic Essays
Finanzarchiv
Index Svenska Handelsbanken
Internationale Runschau der Arbeit
Les Banques Commerciales (Völkerbund)
Schmollers Jahrbuch
Social Informations (Genf)
Soziale Praxis
Weltwirtschaftliches Archiv
Wirtschaft und Staat
Zeitschrift f. d. gesamten Staatswissenschaften

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547622_0093

I. Interventionismus und Investitionen

I. ABSCHNITT

Begriffliche Feststellungen

1. Die individualistische Wirtschaftsordnung, die auf den Faktoren Privateigentum, persönliche wirtschaftliche Freiheit und Verkehrsfreiheit beruht, geht auf die liberale Doktrin des 18. Jahrh. zurück. *Liberalismus* ist vor allem eine geistige Parole, die Freiheitsidee, wie sie das 18. Jahrh. aus dem Rationalismus des Naturrechts entwickelt hat. Als *politisches System* will der Liberalismus eine staatliche Ordnung, die jedem Angehörigen die freie Entfaltung seiner Persönlichkeit im Rahmen der Gemeinschaft gewährleistet [1]). Nach der liberalen Ideologie erscheint die *Gesetzgebung* als die wichtigste Tätigkeit des Staates. Der *liberale Rechtsstaat* wird als juristischer Verband aufgefasst, in dem der einzelne Angehörige als Mitglied, entsprechend den liberalen Grundsätzen der Freiheit, den gleichen Anteil mit allen anderen Mitgliedern an der organisatorischen Hierarchie des Staates besitzt [2]).

Im *wirtschaftlichen* Bereiche äusserte sich der Liberalismus als Handels- und Gewerbefreiheit. Zugleich sprengte er die Grenzen der bisherigen Wirtschaftsräume mit dem Postulat der Freizügigkeit, der Handels- und Zollfreiheit. Die liberale Ideologie nahm an, dass sich die Wirtschaft unter der Herrschaft des freien Wettbewerbes von selber reguliere, wenn sich der Staat von wirtschaftlichen Eingriffen fernhält. Die vermeintliche Selbststeuerung der liberalen Wirtschaft durch den Preismechanismus des freien Marktes erwies sich aber bald als trügerisch. Wohl lag im Wettbewerb ein organisatorisches Moment, aber es reichte nicht dazu aus, die einzige organisatorische Grundlage, das *ausschliessliche Formprinzip eines Wirtschaftsystems* zu werden.

---

1) *Gmür,* Vom Wesen des Liberalismus, S. 2, *Philippovich,* Die Entw. der wirtschaftspol. Ideen im 19. Jahrh., S. 2.

2) *Hausmann,* Rechtsstaat, S. 9 ff.

Die freie Volkswirtschaft hat einen ungehemmten Wettlauf nach Gewinn entfesselt und damit eine ungeheure Belebung der Wirtschaft gebracht. Aber die einzelnen Wirtschaftssubjekte traten wohl unter gleichen Rechtsbedingungen, aber unter sehr ungleichen ökonomischen Bedingungen in den Wettbewerb, und zwar durch ungleiche Vermögensausstattung, Ungleichheit der Begabung und des Wissens. Im ungehemmten Wirtschaftskampfe musste sich diese Ungleichheit verhängnisvoll auswirken.

Sollten nicht die wirtschaftlich Schwachen dem Untergange geweiht sein, so mussten sie sich notwendigerweise zur gemeinsamen Abwehr zusammenschliessen. Damit entstand ein *zusätzliches Organisationsprinzip* in der Wirtschaft, der sogenannte freie oder gesellschaftliche Sozialismus. Er war aber trotz dieser wissenschaftlichen Benennung nichts weniger als frei: es wirkte ein *Organisationszwang* mit [3]). Der Zusammenschluss der Unternehmerinteressen auf der einen und der Arbeiterinteressen auf der anderen Seite führte zu einem weitgehenden *organisierten Wettbewerb.*

Des weiteren schien das lediglich am Erwerbsprinzip orientierte Vorgehen eine Unverhältnismässigkeit der Erzeugung zu bedingen, da jeder Produzent nach Möglichkeit die ganze Konjunktur ausnutzen wollte. Ob die mit einer gewissen Periodizität auftretenden Krisen der kapitalistischen Wirtschaft eine Folge der Fehler im wirtschaftlichen Gefüge selbst darstellen, sei den weiteren Ausführungen vorbehalten. Jedenfalls vergeudeten diese Krisen massenhaft Kapital und Menschenkraft und zerstörten nicht nur wirtschaftliche, sondern auch moralische und kulturelle Werte.

Der Staat konnte angesichts dieser bedrohlichen Erscheinungen seines Wirtschaftslebens nicht in Untätigkeit verharren. Er musste aus seiner Haltung der Nichteinmischung heraustreten und sein freiheitliches Wirtschaftsprinzip durchbrechen. Mit den staatlichen Eingriffen wurde ein neues, *drittes Formungsprinzip* in die Wirtschaft eingeführt: die *staatlichen Interventionen.*

2. Die von der Wirtschaftswissenschaft geprägte Bezeichnung „Interventionismus" erscheint uns insofern nicht ganz zutreffend, als es sich nicht um ein System wirtschaftspolitischer Massnahmen

[3]) Vgl. *Kestner,* Der Organisationszwang, S. 53 ff., 113 ff.

handelt, die durch eine innere Einheitlichkeit gekennzeichnet sind. Die Einordnung der einzelnen Interventionen in den Rahmen eines wirtschaftspolitischen Systems ist vorerst ein Postulat, das von einzelnen Nationalökonomen aufgestellt wird und nach einer entsprechenden Gestaltung des Wirtschaftsgeistes im Sinne einer interventionistischen Ideologie ruft [4]).

Vorderhand steht nicht einmal der Begriff des Interventionismus wissenschaftlich fest, trotzdem die staatlichen Eingriffe in die Wirtschaft gerade in der Nachkriegszeit einen immer breiteren Raum einnehmen. Von den verschiedenen Umschreibungsversuchen seien hier diejenigen herausgegriffen, die auf eine Präzisierung des Begriffes besonderes Gewicht legen:

Röpke [5]) definiert: „Interventionismus ist eine Untergruppe der Wirtschaftspolitik und umfasst alle wirtschaftspolitischen Massnahmen, die sich zweifach dadurch auszeichnen, dass sie Produktion und Distribution der Volkswirtschaft zu verändern suchen, ohne das auf dem Privateigentum beruhende System der Marktwirtschaft aufzugeben."

Durch die Kennzeichnung als „Untergruppe der Wirtschaftspolitik" wird die Vorstellung erweckt, als ob es sich um eine festgefügte Einheit, um ein gruppiertes System von wirtschaftspolitischen Massnahmen handeln würde, was, wie bereits hervorgehoben wurde, bis heute *noch nirgends* der Fall ist. Man darf aber ein blosses Postulat nicht zur Charakteristik eines bereits Gegebenen verwenden.

Die Ausdehnung des Begriffes auf alle Massnahmen, die eine Veränderung der Produktion und Distribution anstreben, kann leicht zu einer Ueberspannung dieses Begriffes führen, denn schon die Schaffung der gesetzlichen *Grundlagen* für die wirtschaftliche Betätigung, die rechtliche Wirtschaftsverfassung, bringt eine Veränderung des Wirtschaftsablaufes mit sich. Die ganze Eigentumsordnung, die ja auch Eigentumsbeschränkungen statuiert, das Obligationenrecht, das vielfach die wirtschaftliche Vertragsfreiheit einschränkt usw. wären darnach interventionistisch. Das ganze Gebiet

4) *Röpke,* Die Konjunktur, S. 125 ff., *Keynes,* A treatise of money, S. 55, *Schröder,* Ueberwindung der Wirtschaftskrise, S. 60 ff.

5) *Röpke,* Staatsinterventionismus, Artikel im Hdw. d. Staatswiss. 4. Aufl., Ergänzungsband, S. 861.

der Rechtsordnung *bedingt* aber die Art des wirtschaftlichen Handelns schlechthin, ist also ihre *Voraussetzung*, nicht Eingriff in dieselbe [6]).

Betrachten wir nun die Definition, die jüngstens Hafner (1935) in seiner rein begriffstechnischen Abhandlung „Der Interventionismus“ [7]) gibt:

„Der Interventionismus ist gekennzeichnet durch die Einflussnahme des Staates oder einer anderen öffentlichen Gewalt auf die liberal-individualistisch fundierte Volkswirtschaft als Eigentümer, selbständiges Wirtschaftssubjekt oder Urheber wirtschaftsbezüglicher Rechtsnormen. Die Gesamtheit der dadurch bedingten, aber voneinander unabhängigen Eingriffe zielt hin auf eine bewusste Beeinflussung des Wirtschaftsablaufes innerhalb der Volkswirtschaft gemäss dem allgemeinen Staatsinteresse oder im Sinne einer Erreichung des höchstmöglichen Wohles aller einzelnen und der Verwirklichung sozialer Gerechtigkeit. Er bringt Einschränkungen der formell noch anerkannten liberal- und individualistischen Basis — speziell der individuellen Freiheit und des Individualeigentums — und ein Degenerieren der ursprünglich individualistischen Wirtschaftsgesinnung mit sich.“

Zunächst ist zu dieser Art von Definition zu sagen, dass sie ungefähr ein Musterbeispiel dafür abgeben könnte, wie eine Definition nicht sein soll. Es ist vielmehr eine kleine *Abhandlung* über den Interventionismus. Sie charakterisiert das *Wirtschaftssystem*, innerhalb dessen sich der Interventionismus betätigt, gibt ein absprechendes Werturteil darüber ab, wie sich dieses System durch den Interventionismus verändert (Degenerieren), zählt die *Mittel* und Ziele, ja die *Beweggründe* auf, erwähnt aber auch noch die Wirkungen des Interventionismus.

Dass dies alles nicht in eine Definition hineingehört, liegt auf der Hand. Die Definition passt ferner auf die staatliche Volkswirtschaftspolitik überhaupt, von welcher die Interventionen aber nur einen Teil darstellen. Das ganze Gebiet der Rechtsordnung, das Handels- und Gewerberecht inbegriffen, fällt nämlich, wie schon hervorgehoben wurde, nicht unter den Begriff der Interventionen,

---

[6]) Vgl. *Burckhardt*, Organisation der Rechtsgemeinschaft, S. 23, *Colm*, Volkswirtschaftl. Theorie der Staatsausgaben, S. 21 ff.

[7]) *Hafner*, Der Interventionismus, Zürich, Diss., S. 51.

weil diese Rechtsordnung die *Voraussetzung* bildet, auf welcher sich eine staatliche Wirtschaftspolitik erst aufbauen kann und nicht einen *Eingriff* in den Wirtschaftsablauf. Auch die einzelnen Angaben sind nicht einwandfrei. Die Einflussnahme des Staates erfolgt nicht in seiner Eigenschaft „als Eigentümer", sondern als Hoheitsträger. Ein blosser Eigentümer hätte nicht die Macht, Einschränkungen der Wirtschaftsfreiheit zu bewirken. Auch wo der Staat als selbständiges Wirtschaftssubjekt auftritt, handelt er in seinen Wirtschaftseingriffen zugleich als Hoheitsträger. Als „Urheber von Rechtsnormen" betätigt er sich hingegen, wie noch weiter auszuführen sein wird, nur in ganz bestimmten Grenzen interventionistisch.

Was die in der Hafner'schen Definition gekennzeichneten Ziele anbetrifft (Staatsinteresse, Einzelwohl, soziale Gerechtigkeit), so sind sie die allgemeinen Ziele der staatlichen Politik überhaupt und nicht die besonderen der staatlichen Interventionen in den Wirtschaftsablauf. Es wären aber gerade die besonderen *interventionistischen* Ziele zu kennzeichnen, insoweit diese in die Definition aufgenommen werden.

Aus den bereits angeführten Gründen möchten wir zunächst nicht von Interventionismus sprechen, um nicht den Anschein einer Art Wirtschaftssystems zu erwecken, sondern von staatlichen Interventionen. Diese möchten wir aber folgendermassen definieren:

Die Eingriffe des Staates in die Wirtschaftsfreiheit, um unerwünschten Auswirkungen des marktwirtschaftlichen Mechanismus zu steuern (staatliche partielle *Wirtschaftsbeeinflussung).*

In dieser Begriffsumschreibung ist zum Ausdruck gebracht, dass es sich um ein liberales Wirtschaftssystem handelt, in welches der Staat *vereinzelt* und, ohne die Gesamtstruktur der Wirtschaft ändern zu wollen, durch Massnahmen eingreift. Diese Betätigung des Staates ist zielbewusst, sie will eine *Korrektur* unerwünschter Wirkungen des Marktmechanismus herbeiführen.

Durch diese Massnahmen kommt ein Zwangsmoment in die grundsätzlich freie Marktwirtschaft. Der Staat greift von Zeit zu Zeit in ihr Räderwerk. Man kann daher die Interventionstätigkeit auch kurz als partielle staatliche Wirtschaftsbeeinflussung kennzeichnen. Anlass zu diesen Eingriffen sind Störungen im Wirtschaftsmechanismus. Die Marktwirtschaft ist nämlich so geartet,

dass es keine gesamtwirtschaftliche Uebersicht über die Gestaltung des Bedarfes der frei nachfragenden Verbraucher gibt. Somit kennt sie auch keine Pläne für die Beschaffung jenes Bedarfes, vielmehr ist es der Preis allein und seine Bewegungen, der die Beschaffung der nachgefragten Werte steuert. Der Preis vermag aber für sich selbst die adäquaten Entsprechungen nicht zu wahren. Wohl strebt seine Wirkung auf die Anbietenden und Nachfragenden dahin, Angebot und Nachfrage nach Art und Menge, Ort und Zeit immer zur Deckung zu bringen. Es vergeht aber bis zu dem Zeitpunkte, wo ihm das gelingt, immer geraume Zeit. In diesem Zwischenstadium wirken sich aber jeweils neue Anlässe für die Veränderung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage aus, so dass es tatsächlich niemals zur adäquaten Entsprechung beider kommen kann.

Die Tendenz der Preismarktwirtschaft, die ideale Entsprechung von Angebot und Nachfrage herbeizuführen, wird somit von den stets neu auftretenden veränderungssetzenden dynamischen Kräften immer wieder durchkreuzt. Diese Störungen sind *inner- und ausserwirtschaftlicher Art* (exogen und endogen). Sie bewirken in ihrem Auftreten und Zusammenwirken im Wirtschaftsleben verschiedene Arten von *Konjunkturen:* saison-, struktur- und systembedingte. Die *saisonbedingte* Konjunktur hängt mit dem Wechsel der Jahreszeiten zusammen, die regelmässig wiederkehrende Schwankungen auf dem Warenmarkt bewirken. *Strukturbedingt* sind die Aenderungen der Marktlage durch die Wandlungen in den Bedingungen der marktwirtschaftlichen Beziehungen auf der Nachfrage- wie auf der Angebotsseite. Als *systembedingt* kann man die Störungen bezeichnen, von denen man annehmen darf, dass sie durch die Eigenart der Preismarktwirtschaft selbst herbeigeführt werden, also dieser Wirtschaftsordnung immanent sind [8]). Ob eine solche Annahme berechtigt ist, wird im II. Kap. 3. Abschn. hernach näher zu erörtern sein.

3. Die interventionistischen Eingriffe des Staates zur Korrektur der unerwünschten Folgen des Wirtschaftsprozesses unterscheiden sich von seiner sonstigen wirtschaftspolitischen Tätigkeit in mannigfacher Hinsicht. Zunächst gehört, wie schon hervorgehoben wurde,

[8]) *Schröder*, Ueberwindung der Wirtschaftskrise, S. 66 ff., *Eulenburg*, S. 68 ff., *Röpke*, Die Konjunktur, S. 17 ff., *Spiethoff*, in Schmollers Jahrbuch 1918, S. 223 ff., *Sombart*, Kapitalismus, II/1, S. 208.

die ordnende und normende Tätigkeit des Staates auf wirtschaftlichem Gebiete nur in beschränktem Masse dazu. Stellt sie doch die Richtlinien und den gesetzlichen Rahmen her, innerhalb dessen eine wirtschaftliche Betätigung der einzelnen Objekte erst ermöglicht werden soll. Erst wenn diese Normen nicht nur Formen des Wirtschaftslebens darstellen, sondern auch seinen Inhalt modifizieren, fallen sie unter den Begriff der Interventionen, sofern sie staatlicher Marktpolitik dienen, also eine Beeinflussung des Angebotes oder der Nachfrage bezwecken.

Blosse Gesetzgebung und Verwaltung sind überhaupt noch keine *wirtschaftliche* Tätigkeit. Sie stellen immaterielle Dinge zur Verfügung, die nötig sind, um Ordnung, Sicherheit und Leitung zu gewährleisten. Auch wenn sie vielen Menschen Beschäftigung und Verdienst geben, bleiben sie wirtschaftlich vorwiegend konsumtiv.

Anders steht es mit *wirtschaftlichen* Zuwendungen. Diese erstreben einen wirtschaftlichen Erfolg, über den annähernd Rechenschaft gegeben werden kann. Das gilt von grossen Teilen der fördernden und ergänzenden Tätigkeit des Staates, wie vor allem der stützenden. Allerdings ist der ökonomische Koeffizient kaum anders abzulesen als in der Erhöhung des National- wie des Individualeinkommens. Aber auch von diesen wirtschaftlichen Zuwendungen des Staates können wir die *regelmässige Förderung der produktiven Kräfte*, wie die nationale Ausnutzung der Bodenschätze, die Kultivierung der Wasserkräfte, nicht zu den Interventionen rechnen, da es sich nicht um Eingriffe zur Beseitigung marktwirtschaftlicher Störungen handelt. Es wäre denn, dass man einen *weiteren* Begriff der Interventionen formuliert und den hier präzisierten als den engeren fasst.

Von den Einwirkungen des Staates auf *Einkommen* und *Verbrauch* gehört nicht zu den Interventionen, die bloss mittelbare Einflussnahme durch Steuern und Finanzzölle. Hingegen stellt die Schutzzollpolitik einen Teil der staatlichen Marktpolitik dar.

Des weiteren gehören nicht zu den Interventionen die Einsätze des Staates, die *ausschliesslich aus sozialpolitischen* und nicht in erster Reihe oder wenigstens zugleich auch aus konjunkturellen Gründen erfolgen. Die moderne arbeitsteilige Volkswirtschaft stellt freilich eine höchst komplizierte Integration dar, die durch mannigfache Ueberlagerungen, Abwälzungs- und Rücklaufsprozesse, Pri-

mär-, Sekundär- und Fernwirkungen die wissenschaftliche Auseinanderhaltung einzelner Gebiete und Tendenzen erschwert. Bei seinen bewussten Eingriffen und insbesondere bei seinen materiellen Einsätzen ist sich aber der Staat meist über die zu verfolgenden Ziele nicht im Unklaren, mögen sich auch unvorhergesehene und unvoraussehbare Reflexwirkungen ergeben.

Schliesslich sei noch hervorgehoben, dass Einsätze des Staates zu *autarkischen* Zwecken gleichfalls an sich nicht interventionistischer Natur sind, da sie nicht konjunkturellen Erwägungen entspringen. Andererseits darf aber auch nicht übersehen werden, dass Bestrebungen dieser Art immer dann zum Durchbruch gelangen, wenn eine ungünstige Konjunktur die wirtschaftliche Unabhängigkeit bedroht und das nationale Selbstbewusstsein weckt. Zu Zeiten nationaler Hochspannung nimmt der *wirtschaftliche* Protektionismus erheblich zu. Die konjunkturelle Komponente darf somit auch hier nicht übersehen werden.

II. ABSCHNITT

Form und Inhalt der Interventionen

1. Im Zentrum der modernen Verkehrswirtschaft steht der *Markt*. In ihm enden schliesslich alle Massnahmen des Staates, soweit die Wirtschaften in den Verkehr einbezogen sind. Unmittelbar auf dem Markte treffen die Kräfte zusammen, die für den Absatz des Nationalproduktes sorgen, vor allem Handel und Verkehr, mittelbar aber alle anderen, sei es als Erzeuger von Gütern und Dienstleistungen, sei es als deren Verbraucher. Betrachtet man volkswirtschaftlich zuerst das *Angebot*, d. i. die Gesamtheit aller persönlichen und sachlichen Mittel der Güterbeschaffung, sodann die *Nachfrage*, auf deren Gestaltung Einkommen und Verbrauch grundlegend einwirken, so liegt nahe, als Einteilungsprinzip für die Interventionen die wirtschaftlichen Eingriffe des Staates auf dem *Gebiete der Produktivkräfte* und diejenigen auf dem *Gebiete der Güterverteilung* zu wählen.

Diese Einteilung würde der Darstellung der Interventionstätigkeit Systematik verleihen, im Gegensatz zu einer Auflösung in zusammenhanglose Gruppen wie bei *Röpke* oder zu einer system-

losen Anreihung von Gegensatzpaaren, wie sie *Hafner*, auch das nur „andeutungsweise", empfiehlt [1]).

Allein die einzelnen Massnahmen des Staates berühren selten nur die eine Seite, z. B. die Produktivkräfte, ohne auch die andere, das Gebiet der Güterverteilung, zu treffen. Ohne diesen Gesichtspunkt zu vernachlässigen, möchten wir daher einer anderen systematischen Gliederung den Vorzug geben und zunächst die *Formen* der Interventionen vom *Inhalt* derselben unterscheiden [2]). Die Formen lassen sich gliedern in Normungen (verordnende Tätigkeit) und in direkte Wirtschaftstätigkeit.

2. Die Normungen sind gesetzgebende Massnahmen des Staates, die als Gebote oder Verbote erlassen werden. Interventionistischer Natur sind aber nach den bisherigen Ausführungen nur Normen, mit denen der Staat in die Marktwirtschaft eingreift, also Angebot und Nachfrage beeinflussen will. Sie können z. B. in den Vorschriften zum *Schutze von Personen und Sachen* enthalten sein. Durch Verleihung des Meisterstitels im Gewerbe, durch Befähigungsnachweise, die für gewisse Berufsarten verlangt werden, wird die Nachfrage nach den Leistungen und die Konkurrenz beeinflusst. Der gewerbliche Schutz, den man einzelnen Personen oder Gruppen in Form von Patent-, Marken- und Musterschutz angedeihen lässt, führt zu einer Art von Monopolstellung und ist für die Preisbildung von grosser Bedeutung [3]).

Die staatliche „Menschenökonomie", wie man den Schutz der Arbeitskraft bezeichnet hat [4]), schränkt die Verfügungsmacht und die Vertragsfreiheit des Unternehmers ein und hat trotz teilweise ausserwirtschaftlicher Motive (Sozialpolitik) weitreichende Folgen auf Produktivkraft und Produktionskosten.

Die Vorschriften, welche den nationalen Kapitalschutz bezwekken, erstrecken sich von Moratorien bis zu Organisationszwang und Schutzzollnormen. Beispiele für derartige Vorschriften aus der schweizerischen Volkswirtschaft sind die gesetzliche Gläubigergemeinschaft (OR 1157), das relative Kapitalexportverbot (Art. 8 Bankengesetz von 1934).

---

1) *Röpke*, a. a. O., S. 865 ff., *Hafner*, a. a O., S. 37.

2) Beide werden meist zusammengeworfen.

3) *Eulenburg*, Volksw. Pol., S. 81.

4) Ausdruck v. *Goldscheid*, Höherentwicklung u. Menschenökonomie Bd. I 1911.

Zu den Normungen würden wir auch gewisse *„hilfsfiskalische" Massnahmen* rechnen [5]), worunter man die Uebertragung bestimmter öffentlicher Funktionen auf private Organisationen versteht, z. B. auf Versicherungen, Wirtschaftskammern usw. Sehr häufig werden aus solchen freien Organisationen obligatorische und die Verwaltung gebraucht sie in der einen oder anderen Richtung zur Wirtschaftslenkung. Wir nennen als ausländische Beispiele nur „New Recovery Administration" Roosevelts, den Anbau- und Ablieferungsplan des deutschen Nährstandes, den „Neuen Plan" für den Aussenhandel [6]).

Die Formen der normativen Tätigkeit sind überaus vielfältig und in modernen Großstaaten wie USA fast unübersehbar. Aus einzelnen wirtschaftslenkenden Massnahmen können sie nach und nach zu Planungen, ja zur Planwirtschaft sich verdichten. Zu letzterer gehört allerdings eine zentralistisch-einheitliche Leitung, die mit der Marktfreiheit im grossen und ganzen aufräumt. Sie fällt somit ausser den Rahmen unserer Betrachtungen.

Den Gegensatz zur immateriellen normenden Tätigkeit bildet die *materielle staatliche Betätigung auf wirtschaftlichem Gebiete.* Bei den ersteren erwachsen den öffentlichen Körperschaften zumeist keine besonderen Aufwendungen, die zweite bedarf im Gegenteil erheblicher Mittel. Nichtsdestoweniger kann die Bedeutung der normenden Tätigkeit umfassender sein, indem Gesetzeserlasse eventuell sämtliche Wirtschaftssubjekte treffen und gewisse Leistungen erzwingen. Unter dem Drucke der wirtschaftlichen Notwendigkeiten der Nachkriegsjahre und insbesondere seit der Weltkrise, die im Herbst 1929 hereingebrochen war, haben die Staaten das laisser-faire weitgehend aufgegeben, um nicht nur durch Erlasse, sondern auch durch materielle Einsätze in die Wirtschaft einzugreifen. Viele dieser Massnahmen haben zweifellos nur vorübergehenden Charakter, doch dürfte sich aus ihnen eine gewisse staatliche Wirtschaftssteuerung herauskristallisieren, die auch dauernde Veränderungen der Wirtschaftsordnung mit sich bringen kann.

3. Ihrem *Inhalte* nach möchten wir die Staatseingriffe in folgende Kategorien sondern: Ausbau der *staatlichen Dienstleistungen*, Staatshilfe für die einzelnen *Produktionszweige*, Staatseingriffe in

---

5) Ausdruck von *K. F. Mann*, Steuerpolitische Ideale 1937.
6) *Eulenburg*, S. 90.

die *Betriebsführung*, ordnende Beeinflussung der *Produktion*, ordnende Beeinflussung der *Nachfrage*, Staatseingriffe auf dem Gebiete des *Aussenhandels*.

Wie alle anderen Mittel, deren wir uns zur gedanklichen Erfassung der dynamischen Wirklichkeit bedienen, bringt auch eine Einteilung dieser Art Vor- und Nachteile mit sich. Von den Nachteilen sei vor allem erwähnt, dass durch jede Einteilung wichtige Verflechtungen durchschnitten werden und dass die Beleuchtung bestimmter Beziehungen im gewaltigen Wirtschaftsbau immer mit einer gewissen Hintansetzung anderer verbunden ist. Diese nie ganz zu vermeidenden Nachteile einer Schematisierung dürften aber durch die Vorteile einer logischen Gliederung zum grossen Teile ausgeglichen werden. Wir müssen uns bei der Darlegung des Inhalts der Eingriffe auf die wichtigsten Anhaltspunkte beschränken, da diese Ausführungen nur die Einleitung zu unserem eigentlichen Thema bilden.

a) *Ausbau der staatlichen Dienstleistungen.* Diese Gruppe unterscheidet sich der Natur nach von den übrigen insofern, als der Staat bestimmte wirtschaftliche Aufgaben von Hause aus erfüllen muss. In den Bereich der Staatseingriffe geraten diese Dienstleistungen daher erst durch gewisse Vorstösse, die marktwirtschaftliche Zwecke verfolgen. Das schrittweise Vordringen der staatlichen Dienstleistungen im wirtschaftlichen Bereiche erfuhr in den letzten Jahren eine beträchtliche Beschleunigung. Besonders markant ist die Entwicklung im Bereiche der Verwendung öffentlicher Mittel, vor allem der *Finanzierung öffentlicher Arbeiten* und deren zeitliche Aufteilung.

Schon der Begriff öffentlicher Arbeiten erfuhr in den letzten Jahren eine umfassendere Auslegung. Er umschliesst ebenso den Abbruch von Elendsvierteln, wie die Elektrifizierung und andere gemeinnützige Massnahmen. Zu den öffentlichen Arbeiten kommt als weiterer Arbeitsbereich, wo die Staatstätigkeit an Umfang gewonnen hat, der Schutz und *Ausbau der natürlichen Reichtumsquellen.* Kennzeichnende Beispiele sind das „Civilian Conservation Corps“ in USA, die Landgewinnungsarbeiten in Italien, die Städtebaumassnahmen in Grossbritannien. Damit hängt die innere Kolonisation zu sammen, wie die „Rural Settlement Administration“ in USA, die Besiedlungsmassnahmen in Polen, Argentinien und Ecua-

dor. In weiterer Linie schliesst sich daran das vielleicht aktuellste Gebiet der Staatseingriffe unserer Zeit, die Massnahmen zur *Beschäftigung Arbeitsloser* (z. B. „Works Progress Administration" in USA), der wirksamere Aufbau der Arbeitsvermittlung und die Umschulung. Beispiele aus der Schweiz: Bundesbeschluss vom 29. Okt. 1909 über die Subventionierung des öffentlichen Arbeitsnachweises, Errichtung einer Sektion „Arbeitsnachweis" beim Eidg. Amt für Industrie, Gewerbe und Arbeit 1934, Errichtung einer bauwirtschaftlichen Zentralstelle 1933, Bundesbeschluss über die Krisenhilfe für Arbeitslose vom 23. Dez. 1931.

Mittelbar gehört in diese Kategorie der Ausbau der *staatlichen Sozialpolitik*, insoweit sie marktwirtschaftliche Auswirkungen zeitigt. Als Beispiel: Die schweiz. Arbeitslosenversicherung nach Bundesgesetz vom 17. Okt. 1924 und Verordnungen von 1925, 1929, 1932 und 1934.

b) *Die Staatshilfe für einzelne Produktionszweige.* Die staatliche Förderung der Produktion kennt drei Hauptformen. Auf dem Gebiete der technischen Hilfe ist sie im wesentlichen nichts anderes als eine Erweiterung der öffentlichen Dienstleistungen. Unter einem anderen Gesichtspunkt handelt es sich vor allem um Massnahmen gegen die Wirtschaftskrise. Schliesslich können es Massnahmen sein, die den ersten Schritt zu einer intensiveren Steuerung des Wirtschaftslebens durch den Staat darstellen. Eine Eigentümlichkeit der letzten Jahre ist die häufigere *finanzielle Staatshilfe* an Landwirtschaft und Industrie mit dem Ziele, diese zu fördern und zu stützen, sowie auch ihre Entwicklung zu beeinflussen. Beispiele dafür sind die „*Reconstruction Finance Cooperation*" in USA, die 2½ Milliarden Dollar für Darlehen an Industriebetriebe und für den Ankauf von Aktien solcher Betriebe aufgewendet hat, die Belgische Rückdiskont- und Sicherungsanstalt, die Gesetze über die Stützung der Industrie von Queensland (Australien), die Beteiligung der Eidgenossenschaft mit 6 Millionen Sfr. an der Allgemeinen Schweiz. Uhrenindustrie AG. 1931 und die Gewährung eines zinsfreien Darlehens an diese Gesellschaft von 7½ Millionen Sfr. Die Uebernahme des Zinsendienstes von Anleihen durch den Staat bildet eine weitere Form der öffentlichen Hilfe (Grossbritannien).

Die am häufigsten anzutreffende staatliche Hilfsmassnahme ist die *Zuschussgewährung* an die von der Regierung als besonders

wichtig erachteten Wirtschaftszweige. Die Zuschüsse können mittelbar oder unmittelbar erfolgen. Die Niederlande stellten z. B. 1936 mehrere hundert Millionen Gulden als Ausfuhrprämien für Molkereierzeugnisse, Gemüse und Speck bereit. Die dänische Regierung gewährte Industriebetrieben, die ihre Belegschaft stark vergrössern, Zuschüsse. In Grossbritannien erreichen die Zuschüsse für die Zuckerrübenindustrie jährlich 3 Millionen Pfund. Für die Schweiz sind die Hilfsaktionen für die Milchproduzenten und die Kredithilfen für notleidende Bauern besonders charakteristisch, ferner die Aufwendungen der Getreideverwaltung an Ueberpreisen, Mahlprämien, Saatgutverbilligung, Transportkosten usw., die Aufwendungen der eidgen. Alkoholverwaltung, insbesondere die Zuwendungen derselben an die Landwirtschaft für Kartoffel- und Obstverwertung.

c) *Staatseingriffe in die Betriebsführung.* Die Staatseingriffe auf dem Gebiete der Herstellung und des Absatzes der Wirtschaftsgüter können allgemein in drei Gruppen gegliedert werden: in Staatsbetriebe, staatliche Industrieüberwachung und staatliche Regelung der Betriebsführung.

Der Staatsbetrieb besteht in Form staatlich geführter Gewerbe- und Handelsbetriebe. In den letzten Jahren haben Staaten Schlüsselindustrien, wie die Eisen- und Stahlindustrie (Japan), die Elektrizitätsindustrie („Central Electricity Board" in England), Betriebe die als Barometer für die Gesamtindustrie dienen können („Tennesee Valley Authority" in USA), künstliche und natürliche Monopole (pharmazeutische Produkte in Schweden) übernommen oder deren Uebernahme eingeleitet. Ausserdem haben Staaten im Rahmen umfassender Industrialisierungspläne neue Betriebe errichtet (Türkei, Iran, Irak).

Die staatliche Betriebsführung kann in unmittelbarem Regiebetrieb bestehen oder in der leitenden Einflussnahme durch Besitz der Aktienmehrheit, eventuell in der Form gemeinwirtschaftlicher Betriebe. Gewöhnlich pflegt die Ueberwachung in Industrien vorgesehen zu werden, die mit besonderen Schwierigkeiten zu kämpfen haben.

Die regelnde Beeinflussung der Betriebsführung betrifft nur bestimmte Seiten der Geschäftsführung. Besonders wichtig sind in dieser Richtung vom Gesichtspunkte der Wirtschaftssteuerung die

Regelung der Löhne, der Arbeitszeit und anderer Arbeitsbedingungen. Diese Bestimmungen sind freilich nicht erst neuere Errungenschaft. Sie wurden aber in der Nachkriegszeit bedeutend ausgebaut. Zu nennen sind in dieser Richtung Allgemeinverbindlichkeitserklärung von Gesamtarbeitsverträgen, Verbote von Massenentlassungen, Streik- und Aussperrungsverbote u. a. m.

d) *Ordnende Beeinflussung der Produktion.* Als zwei Hauptformen staatlicher Steuerung sind hier zu nennen: die unmittelbare Ueberwachung der Preisfestsetzung und das mittelbare Einschreiten durch Ueberwachung der Kartelle und sonstigen Unternehmensvereinigungen. Des weiteren kommt die Regelung der Produktionsfähigkeit in Betracht. Die staatliche Preisüberwachung kann einerseits den Schutz des Verbrauchers, andererseits die Hilfe für den Produzenten im Auge haben. Von den Massnahmen zum *Schutze des Verbrauchers* sind zu nennen die Verbote ungerechtfertigter Preiserhöhungen bei Abwertung oder die Kontingentierung eines Erzeugnisses, was in einer ganzen Reihe von Staaten der Fall war.

Häufiger ist meist noch die Preisfestsetzung *zugunsten* des Erzeugers (z. B. Milchpreisfestsetzungen und die Ueberpreise für Inlandgetreide in der Schweiz), zuweilen verbunden mit staatlichem Einkauf. In Grossbritannien bestimmt der Staat die Spanne für die Weizenpreise. Wo Darlehen auf die Ernte vom Staat gewährt werden (z. B. den Baumwoll- und Getreideproduzenten in USA), bestimmt die Höhe des Darlehens weitgehend den Preis, den der Produzent zu erzielen trachtet.

Vorwiegend betrifft die Preisüberwachung die Landwirtschaft und ist häufig das einzige Mittel, um einen allgemeinen Zusammenbruch zu verhüten. Doch sind die staatlichen Preismassnahmen andererseits als Mittel zur Aenderung der Einkommensverteilung anzusprechen.

Die staatliche *Ueberwachung der Zusammenschlüsse* kann bis zur Auflösungsbefugnis von Kartellen gehen (Polen), andererseits den Organisationszwang bezwecken. Die Frage des internationalen Eingreifens der Regierungen in Organisationen, die ein Weltmonopol darstellen, war Gegenstand einlässlicher Verhandlungen auf der Londoner Weltwirtschaftskonferenz 1933.

Die *Regelung der Produktionsfähigkeit* durch den Staat kann verschiedene Formen annehmen. Sie kann vor allem eine Produk-

tionsbeschränkung bezwecken, wie die systematische Zerstörung der Baumwollpflanzungen in USA und des Kaffees in Brasilien, zum Teil verbunden mit Staatszuschüssen zum Ausgleich der Einschränkung für die Produzenten. Als Beispiel des Gegenteils, d. h. der staatlichen Förderung der Produktionsausdehnung, kann Ueberpreis und Mahlprämie für die Getreidebauern in der Schweiz dienen.

e) *Ordnende Beeinflussung von Angebot und Nachfrage.* Sie will die Kaufkraft des verfügbaren Geldes erhöhen und die Produktion steigern durch eine Herabsetzung der Preise und der Herstellungskosten (Deflation). Diesen Weg haben Deutschland und Italien zu Beginn der Wirtschaftskrise, Frankreich und die Niederlande zu deren Ausgang beschritten.

Auch der entgegengesetzte Weg wird eingeschlagen: man will dem Käufermangel abhelfen. Als Mittel dazu bedient man sich der Währungsmanipulation, der Kreditzufuhr, der Ausstattung der Käufer mit Geld. Die Währungsmanipulation kann durch die Senkung der Devisenkurse geschehen (Grossbritannien, Japan), durch Verringerung des Goldgehaltes der Währung (Belgien, Schweiz), durch tatsächliche Abwertung mit nachträglicher Festsetzung des Goldwertes (USA), oder durch strenge Devisengesetzgebung ohne förmliche Währungsänderung (Deutschland, Italien).

Auf der zweiten Stufe greift die Zentralbank ein, um die Geldwirtschaft durch Kreditzufuhr zu beleben. Auf der dritten Stufe nimmt die Regierung grosse Anleihen auf dem Inlandsmarkte auf und verwendet die Beträge für Fürsorge, öffentliche Arbeiten und andere Massnahmen, die Geld unter die Leute bringen.

Mehrere Staaten haben daneben oder in erster Reihe eine Politik der *Neuverteilung des Einkommens* eingeschlagen mit dem Ziele, das Einkommen der wenigbemittelten Verbraucherklassen zu steigern, um die Nachfrage nach Wirtschaftsgütern zu erhöhen. Die Neuaufteilung des Einkommens wurde hauptsächlich durch eine für die niedrigen Einkommensklassen günstige Steuerpolitik versucht (England) [7], ferner durch Entschuldungsmassnahmen, besonders bei der Landwirtschaft (USA, verschiedene Staaten Osteuropas,

---

7) The next five Years. An Essay in Political Agreement, S. 205 ff., London 1935.

Brasilien). Es spielen hier oft in erster Reihe soziale Gründe mit, die Wirkungen auf die Kaufkraft wurden aber dabei keineswegs verkannt.

f) *Staatseingriffe im Bereiche des Aussenhandels.* Die Einfuhr- und Ausfuhrregelung in den letzten Jahren bestand im allgemeinen in einer strengen Drosselung der Einfuhr und in einer Förderung der Ausfuhr. Ausdruck dieser Interventionspolitik sind Kontingentierungen, Einfuhrbeschränkungen und -verbote, Einfuhrmonopole (z. B. das schweizerische Mehleinfuhrmonopol des Bundes). Neben diesen Einfuhrbeschränkungen wurden Massnahmen zur Förderung der Ausfuhr entwickelt: unmittelbare oder mittelbare Zuschüsse, Staatskredite und -vorschüsse, Risikogarantien auf Exportaufträge, Bildung von Handelszusammenschlüssen unter staatlicher Führung, Errichtung von Ausfuhrinstituten.

Das Endresultat dieser neumerkantilistischen Eingriffe war eine erschreckliche Zusammenschrumpfung des Welthandelsvolumens (z. B. von 1929 bis 1932 auf ein Viertel), worauf die *Devisenausfuhrverbote* verschiedener Staaten einen verhängnisvollen Einfluss ausübten. Der Zusammenbruch des Welthandels hat zum Abschluss zahlreicher Zwei- und Mehrparteienverträge geführt. Unbedingte Meistbegünstigungsverträge haben nur USA mit etwa 10 Staaten abgeschlossen. Die meisten anderen Verträge stehen auf strenger Reziprozität. Kennzeichnend sind besonders die *Clearingabkommen* zwischen den mittel- und osteuropäischen Staaten.

Auch die Abwertungen wurden zumeist im Aussenhandelsinteresse vorgenommen und diese Massnahmen gingen zum Teil Hand in Hand mit Anpassungen der Devisenkurse durch Ausgleichskassen, der Stillegung der Devisengeschäfte durch Verhinderung der Geldausfuhr von Land zu Land, der Festsetzung von veränderlichen Kursen je nach dem ausführenden Erzeugnis und dem Bestimmungslande.

Zusammenfassend ist zu sagen, dass die Staatseingriffe in die Wirtschaft, wie sie in allgemeinsten Zügen geschildert wurden, insbesondere aber die Krisenmassnahmen, im allgemeinen ohne Plan und Vorbereitung getroffen wurden, meist der Not und dem Gebot der Stunde gehorchend, die ein sofortiges Durchgreifen forderten. Unter diesen Massnahmen nehmen die staatlichen *Investitionen* eine besondere Stellung ein, mit welcher wir uns nunmehr näher zu befassen haben.

III. ABSCHNITT

Die öffentlichen Investitionen

1. Die bisherigen Ausführungen haben ergeben, dass ein bedeutender Teil der öffentlichen Interventionen in Geldleistungen des Staates besteht. Man kann daher unter den Leistungen des Staates zwei grundlegende Arten unterscheiden, diejenigen welche als eigentliche Leistung eines Verwaltungsdienstes und diejenigen, welche als Geldleistung zu kennzeichnen sind.

Die ganze Staatstätigkeit besteht zunächst in der Erfüllung der Aufgaben, die der Staatsapparat als solcher auf den ihm zugedachten Gebieten vollzieht. Voraussetzung für diese Leistung ist die Unterhaltung von Funktionen und die Bereitstellung des sachlichen Bedarfes. Der Umfang dieser Leistungen bemisst sich wirtschaftlich gesehen an dem Aufwand, d. h. an den Kosten, die für die Indienststellung der Beamten, Angestellten und Arbeiter, sowie für den Sachbedarf erforderlich sind. Daneben steht eine Gruppe von staatlichen Leistungen grundsätzlich anderer Art, bei der die Leistungsorganisation nur als *Vermittlung* tätig ist. Wenn der Staat z. B. Unterstützungen auszahlt, so wird kraft der staatlichen Herrschaftsgewalt ein Teil der Steuern oder sonstigen Staatseinnahmen nicht zur Deckung der Unkosten der öffentlichen Leistungsorganisationen, sondern zur *Weitergabe an Dritte* in Geldform bestimmt. Beide Arten öffentlicher Leistungen sind grundsätzlich und in ihrer Auswirkung völlig verschieden.

Die eigentlichen Verwaltungsleistungen stehen vor allem durch ihren Kostenaufwand in Beziehungen zur Marktwirtschaft, da der überwiegende Teil des Aufwandes marktmässig bestritten wird. Die Arbeitskräfte werden nicht kraft staatlicher Hoheitsgewalt, sondern auf Grund von Bezahlung in Dienst gestellt, der Sachbedarf wird marktmässig gekauft [1]). Die Bedeutung der Geldleistungen des Staates ist hingegen eine andere, wie die Ausgaben zur Deckung des eigentlichen Verwaltungsbedarfes. Wohl setzen sich auch letztere aus Zahlungen an Dritte zusammen (an Beamte usw.), aber die Zahlungen sind hier nur Mittel zur Ermöglichung der Verwaltungs-

---

1) Ausnahmen bilden z. B. die Heeresdienstpflichtigen.

leistung, während bei den direkten Investitionen des Staates die Zahlung selbst den Verwaltungsakt darstellt und eine Inanspruchnahme von Produktivkräften zu Verwaltungszwecken unmittelbar nicht erfolgt.

2. Um nun den Begriff der öffentlichen Investitionen und der staatlichen Investitionspolitik festzulegen, wollen wir zunächst vom Oberbegriff der Volkswirtschaftspolitik ausgehen.

Unter Volkswirtschaftspolitik versteht man die Massnahmen und Normen, die eine Steigerung des Volkswohlstandes bezwekken [2]). Eine Untergruppe der Volkswirtschaftspolitik bilden die *Interventionen* der öffentlichen Hand. Nicht jede Einflussnahme des Staates auf das Wirtschaftsleben ist als Intervention aufzufassen. Vielmehr fallen unter diesen engeren Begriff, wie wir bereits definiert haben, nur *Eingriffe des Staates in die Wirtschaftsfreiheit*, die den Zweck haben, *unerwünschte Auswirkungen des marktwirtschaftlichen Mechanismus zu steuern.*

Es handelt sich hier somit um Massnahmen staatlicher Marktpolitik, die eine Korrektur unerwünschter Folgen des Wirtschaftsprozesses anstreben. Wendet man dieses Kriterium an, so werden z. B. Erfinder-, Marken- und Musterschutz als Gewerberecht Betätigungen staatlicher Wirtschaftspolitik, aber keine Interventionen darstellen, da sie nicht von Rücksichten auf eine Marktlage diktiert werden [3]). Ihre Tendenz ist auf Güterschutz, nicht auf Marktpolitik gerichtet. Andererseits fallen aber auch Sozialisierungen aus dem Begriff der Interventionen, da sie Handels- und Gewerbefreiheit überhaupt aufheben, während Interventionen sie im Prinzip bestehen lassen. *Typische* Interventionen des Staates sind Preisfestsetzungen, Ausfuhrverbote, Einfuhrprämien, Zwang zur Vorratshaltung u. a. m.

Einen Unterbegriff der Interventionen bilden die *öffentlichen Investitionen.* Sie sind eine besondere Art von Interventionen, dadurch gekennzeichnet, dass die *öffentliche Hand öffentliche Mittel im Interesse der Marktpolitik zum Ankauf von Produktionsmitteln*

---

[2]) *Amonn,* Volksw. Grundbegriffe und Grundprobleme, S. 70 ff.

[3]) Unrichtig *Hafner,* S. 63, der die Begriffsüberspannung soweit treibt, dass er die rechtssetzende Funktion des Staates überhaupt, also auf allen Gebieten des Rechts, als *wirtschaftliche* Tätigkeit bezeichnet (S. 17). Das heisst den Staat zu einem blossen Wirtschaftssubjekt degradieren.

verwendet [4]). Der Zweck ist somit ein marktpolitischer wie bei den anderen Interventionen, der besondere liegt im angewandten Mittel.

Die öffentliche Hand ist repräsentiert durch den Staat, die Gemeinden und sonstigen Gebietskörperschaften, sowie die diesen Verbänden gehörenden Unternehmungen. *Mit dem Einsatz öffentlicher Mittel beteiligt sich die öffentliche Hand an der Realkapitalbildung zwecks Verbesserung des Wirkungsgrades der freien Marktwirtschaft in bezug auf Produktion und Verteilung.*

Der Staat bleibt aber in der Regel dabei nicht stehen. Er fördert auch noch die private Investitionstätigkeit, insbesondere durch wirtschaftliche Leistungen an private Unternehmungen zum Zwecke der Neuanschaffung von Produktionsmitteln. Diese Tätigkeit fällt zwar nicht unter den Begriff der öffentlichen Investitionen, weil ja nicht der Staat selber investiert, wohl ist sie aber gleichfalls Gegenstand der staatlichen Investitions*politik*, die sowohl direkte wie indirekte Investitionen der öffentlichen Hand umfasst.

Vergebens sucht man in der Literatur nach einer systematischen Gliederung der staatlichen Investitionen. Geht man davon aus, dass diese Investitionen vor allem eine konjunkturpolitische Ausrichtung haben und den ungünstigen Auswirkungen des marktwirtschaftlichen Mechanismus steuern wollen, so ist eine Einteilung nach den Zielen gerechtfertigt:

a) Erhaltung und Beschäftigung des menschlichen Produktionsfaktors,

b) Erhaltung und Beschäftigung des sachlichen Produktionsapparates und

c) Erhaltung der internationalen Austauschbeziehungen.

a) Erhaltung und Beschäftigung des menschlichen Produktionsfaktors

Das Ziel ist hier Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Die eine Möglichkeit, unmittelbare Hilfe für die Arbeitslosen bereitzustellen, besteht darin, sie bei öffentlichen Arbeiten einzustellen. Die Finanzhilfe des Staates für Arbeitsbeschaffungen besteht in diesem Falle in der *Bezahlung der Arbeitsbeschaffung* durch unmittelbare Auf-

4) Ueber die Begriffsbestimmung vgl. Amonn, Volkswirtschaftl. Grundbegriffe und Grundprobleme, S. 70 ff.

bringung der Kosten. Man tut dies in Form von Notstandsarbeiten, für welche Kredite bewilligt werden (z. B. schweiz. Bundesbeschlüsse vom 23. Dez. 1931, 14. Okt. 1933 usw.). Es kann dies aber auch in Form von Zuschüssen an die Privatwirtschaft geschehen, so dass der Staat nur einen Teil der Kosten der Arbeitsbeschaffung trägt. Es ist dies die sog. *produktive Arbeitslosenfürsorge.* Der Staat richtet an bestimmte Fabrikationsaufträge Zuschüsse aus, meist nur, sofern ohne die Gewährung dieser Zuschüsse der in Frage stehende Auftrag nicht übernommen werden könnte und in der Folge der Betrieb ganz geschlossen oder stark reduziert werden müsste. Der Zuschuss ist des weiteren von der Voraussetzung abhängig, dass der Unternehmer den in Frage stehenden Auftrag wesentlich zur Aufrechterhaltung des Betriebes übernimmt, dass er selbst angemessene Opfer bringt und dass die Löhne den Arbeitsbedingungen angemessen sind. Er hat sich deshalb einer entsprechenden Kontrolle zu unterziehen [5]).

Der Staat kann sich bei der Finanzierung der Arbeitsbeschaffung auch so betätigen, dass er sich an einem *Kredite* zum Zwecke der Arbeitsbeschaffung *beteiligt* oder den Gesamtkredit dazu gewährt. Das Kreditgeschäft birgt von vornherein die dauernde Bindung in sich. Der Staat wird an der Verzinsung der Gelder interessiert sein, wie beim Bankkredit, zumindest hat er sich zu entscheiden, in wieweit er sie wünscht und erwartet oder nur die Amortisation vorsieht, er hat naturgemäss an der Bonität und Liquidität des Kreditnehmers ein Interesse. Er sichert sich demgemäss in der Regel auch eine Mitbeteiligung an der Verwaltung des ausgeliehenen Kapitals oder ein Aufsichtsrecht über seine Verwendung.

Vom haushalterischen Gesichtspunkt kommt noch die Schwierigkeit hinzu, dass das Staatsbudget einjährig ist. Jene Verpflichtungen bedeuten daher immer irgendwie eine Durchbrechung des Grundsatzes der Einjährigkeit des Budgets. Der Haushalt bildet sich daher zum Finanzplan um.

Andere Formen der staatlichen Hilfe sind *Leistung der Zinsen* für ein Kapital, das ein Dritter zur Arbeitsbeschaffung bereitstellt, oder Beteiligung an jenen Zinsen. Weitere Formen, wie die Ausfallsgarantie für die Zinsen eines Kapitals, das ein Dritter zur

---

[5]) Vgl. z. B. Schweiz. Bundesbeschluss v. 19. März 1932, die NJR Organisation des Rooseveld'schen New Deal.

Arbeitsbeschaffung hergab oder Bürgschaft für ein solches Kapital fallen nicht mehr unter den Begriff der öffentlichen Investitionen und der Investitionspolitik.

Oeffentliche Arbeiten zur Linderung der Arbeitslosigkeit kosten im allgemeinen bedeutend mehr als die unmittelbare Unterstützung. Die Kosten für Werkzeuge, Material, für Ernährung, Bekleidung, Unterbringung und Transport der Arbeiter erfordern im allgemeinen zwei- bis viermal soviel Mittel als die normalerweise für die *Arbeitslosenversicherung* aufzuwendenden Beträge [6]). Ausserdem muss dafür gesorgt werden, dass diese Arbeiter nicht erneut dadurch Arbeitslosigkeit schaffen, dass sie den noch Beschäftigten Arbeit fortnehmen. Schliesslich dürfen nicht Arbeiten ausgeführt werden, für die seitens privater Firmen Nachfrage besteht. Es bleibt daher oft kein anderer Ausweg als die Arbeitslosenunterstützung.

Diese fällt aus dem Rahmen unserer Betrachtungen, sei es, dass sie in der Form einer Arbeitslosenversicherung mit staatlichen Beiträgen eingerichtet wird oder als staatlich unterstützte Krisenfürsorge. Es handelt sich in diesen Fällen um Subventionierungen aus öffentlichen Mitteln, nicht um Investitionstätigkeit des Staates.

b) Erhaltung und Nutzung des sachlichen Produktionsapparates

Wie eng auch der menschliche Produktionsfaktor mit dem sachlichen Produktionsapparat verbunden sein mag, muss doch neben der Erhaltung des erstern dem letzteren besondere Aufmerksamkeit zugewendet werden. Es gibt Ansichten, nach welchen der Fortfall des ständigen Wechsels von Aufschwung und Stockung die kapitalistische Wirtschaft einer ihrer Hauptantriebskräfte berauben würde, weil nur der Aufschwung die Ausdehnung und nur die Stockung die nüchterne Rationalisierung und technische Vervollkommnung ermögliche. Diesem extremen Standpunkt steht der andere entgegen, dass der Fortschritt der kapitalistischen Wirtschaft in noch rascherem Tempo erfolgen könnte, wenn die Ueberinvestitionen des Aufschwungs und der Ausscheidungsprozess der Stockung mit allen seinen verhängnisvollen Folgen unterbliebe [7]). Für die konjunkturpolitische Einstellung der öffentlichen Hand ist

---

[6]) Vgl. Bericht an den technischen Ausschuss d. intern. Vereinigung für soz. Fortschritt 1932, abgedruckt in JRA 1933, S. 123 ff.

[7]) Vgl. *Schröder*, Die Ueberwindung der Wirtschaftskrise, S. 13 ff.

diese Kontroverse von untergeordneter Bedeutung, weil bisher nicht die Beseitigung, sondern im besten Falle eine *Milderung* der Konjunkturschwankungen im Bereiche der Möglichkeit liegt. Zu den staatlichen Mitteln, eine Schädigung des sachlichen Produktionsapparates hintanzuhalten, wird neben der Kreditpolitik der Notenbank vor allem die *öffentliche Auftragserteilung* an die Wirtschaft gezählt.

Beide fallen nicht in den Rahmen unserer Betrachtungen, wenn auch durch die öffentliche Auftragserteilung ähnliche Zwecke verfolgt werden wie durch öffentliche Investitionen. Aber das Mittel ist ein anderes. Sie fallen daher unter den weiteren Begriff der Interventionen.

Im Gegensatz zu der Auftragsverlegung ist die „zusätzliche" Auftragserteilung eine echte konjunkturpolitische Investition der öffentlichen Hand, die wir unter lit. a hiervor bereits vom Standpunkt der Erhaltung und Beschäftigung des menschlichen Produktionsfaktors in den *Notstandsarbeiten* kennen gelernt haben. Der Staat trägt einen Teil der Kosten der Arbeitsbeschaffung. Doch gewinnt diese Ausrichtung vom Standpunkt der Erhaltung des sachlichen Produktionsapparates noch besondere Aspekte. Viele Zweige der Privatindustrie sind z. B. auf den Absatz an den Staat angewiesen (Strassenbauunternehmungen, Sportanlagen- und Hygieneunternehmungen usw.). Mit dem Wegfall dieses Abnehmers würde daher auch die Existenz dieser Staatslieferanten gefährdet. Des weiteren spielen die *Schlüsselindustrien* eine wichtige Rolle. Wir verstehen darunter Industrien, von denen die weiteren Produktionszweige *abhängen*, so vor allem diejenigen, welche die Roh- und Halbfabrikate für andere Industrien liefern.

Die finanziellen Leistungen in Form von Auftragserteilungen gehen in der Regel Hand in Hand mit Aufwendungen der öffentlichen Hand für die einzelnen Produktionszweige, die vorwiegend *Unterstützungs- und Hilfscharakter* haben. Wir können in dieser Richtung zwecks Vermeidung von Wiederholungen auf die Ausführungen unter 4 des vorigen Abschnitts verweisen.

c) Erhaltung der internationalen Austauschbeziehungen

Die Form staatlicher Investitionen nehmen schliesslich die in den verschiedenen Staaten auftretenden Bestrebungen zur *Exportförderung* an. Sie werden in unserer Zeit immer mehr zu einer

dauernden und stetigen Einrichtung nach den sprunghaften Eingriffen der Krisenperiode, da sie die alte Erkenntnis von der Zusammengehörigkeit der Ein- und Ausfuhr allmählich wieder zur praktischen Erfahrung reifen lassen, und die Suggestivkraft des Schlagwortes „Autarkie“ abzuflauen beginnt.

Als „normale“ Methoden der Ausfuhrförderung sind die von den diplomatischen und konsularischen Vertretungen, den Handelskammern, Exportmessen und Wirtschaftsverbänden betriebenen anzusehen. Dazu gehören ferner die üblichen Interventionen auf den Gebieten der Verkehrs-, Tarif- und Steuerpolitik. Den Uebergang zu den ausserordentlichen staatlichen Massnahmen auf diesem Gebiete bilden die unter Ziff. 3 f des vorigen Abschnittes erwähnten Interventionen, von denen in das engere Gebiet, wenn nicht der Investitionen, so doch der Investitionspolitik, und zwar der Förderung der privaten Investitionen durch die öffentliche Hand fallen: *Vor-, Zuschüsse.* Risikogarantien auf Exportaufträge fallen dagegen nicht mehr unter den Begriff der Investitionspolitik.

II. Staatsinvestitionen als Krisenbekämpfungsmittel

I. ABSCHNITT

Das Problem

Die traditionelle Finanztheorie ist bekanntlich dadurch gekennzeichnet, dass sie finanzpolitische Prinzipien vertritt, die grundsätzlich ohne Rücksicht auf die wirtschafts-dynamische Entwicklung und damit mittelbar für jede Konjunkturphase Gültigkeit beanspruchen. Als Grundgesetz zur Erhaltung der Statik des finanzwirtschaftlichen Systems gilt die „goldene Regel" vom dauernden Gleichgewicht der öffentlichen Finanzen [1]). Die Festhaltung an dieser Regel ohne Rücksicht auf die Konjunkturphasen bewirkt aber, dass die Finanzwirtschaft lediglich zum Objekt der marktwirtschaftlichen Entwicklung wird. Den Rückwirkungen der Stokkung auf den Staatshaushalt ist z. B. nach Schäffle [2]) nur durch eine zeitweilige Beschränkung der sog. „beweglichen Bedarfe" zu begegnen. Für die Depressionen oder für die Krise bedeutet dies nichts anderes, als den Umfang der Ausgaben dem Diktat des Einnahmenrückganges zu unterwerfen.

Die Funktion des Haushaltsgleichgewichtes besteht darnach darin, stets und in unmittelbarer Reaktion anzuzeigen, ob die politisch festgelegte „Verhältnismässigkeit" gewahrt wird. Diese Aufgabe macht es zwangsläufig unmöglich, zur Deckung eines etwaigen Defizites den Staatskredit zu beanspruchen. Eine Beanspruchung des Staatskredites würde nichts anderes bedeuten als ein Ausweichen vor der Entscheidung, da sie entweder die notwendig gewordene Steuerreform oder eine notwendige Ausgabenbeschränkung verzögert.

---

[1]) Vgl. *Ad. Wagner*, Die Ordnung der Finanzw. u. d. öffentl. Kredites, S. 780.

[2]) *Schäffle*, Theorie zur Deckung des Staatsbedarfes in Z. f. d. ges. Staatsw. 1883, S. 290 und 645.

Trotzdem kann auch die orthodoxe Finanztheorie nicht umhin, den Staatskredit, wenn auch zögernd, in das System der Deckung des Staatsbedarfes einzubeziehen. Aber man befleissigt sich auch hier einer statischen Betrachtungsweise, indem man in der Anleiheaufnahme ein Mittel „intertemporaler Kostenverteilung" sehen will [3]). Wo aus der Verwendung des öffentlichen Kredites keine selbständige Einnahme fliesst, beginnt für diese Betrachtung das Gebiet, „von welchem aus ehestens die Diskreditierung der öffentlichen Schuldenwirtschaft ausgeht" [4]).

Immerhin baut z. B. Ad. Wagner auch diese Fälle in das System der öffentlichen Mittelbeschaffung ein und sieht die Benützung des Staatskredites zur Deckung von „Kriegsaufwand, Finanzbedarf bei inneren Unruhen, öffentlichen grossen Notständen, Elementarkatastrophen" vor. Die Kreditfinanzierung dieses Aufwandes zu „konsumtiven" Zwecken wird nur durch die Tatsache des öffentlichen Notstandes einerseits und durch die zeitliche Kontinuität der staatlichen Finanzwirtschaft andererseits gerechtfertigt, da der Staat schliesslich auf die Erträgnisse der einzelnen Wirtschaftssubjekte zurückgreift.

Dieser orthodoxen Finanztheorie steht die *moderne* Konjunkturtheorie gegenüber, welche der Finanzpolitik eine parallele Anpassung an die Konjunkturlage und -tendenz zu einer unabweislichen Aufgabe macht [5]). Wie aber diese Aufgabe aufgefasst wird, hängt naturgemäss von den wirtschafts- und konjunkturtheoretischen Anschauungen ab, denen gehuldigt wird. Die Funktion der Krise im Rahmen des Konjunkturzyklus wird von der „klassischen" Konjunkturtheorie dahin abgegrenzt, dass sie die Fehl- und Ueberinvestitionen des vorangegangenen Aufschwunges liquidieren und die in ihnen gebundenen Produktivkräfte für einen neuen Aufschwung frei machen soll. *Die Krise* ist darnach *eine Art automatischer Korrektur* überspannter Kosten-, Einkommens- und Preisverhältnisse.

Gestützt auf diese Krisentheorie hat von den modernen Theoretikern vor allem Gustav Cassel *gegen* den Einsatz des Staats-

---

3) *Weyermann*, Theorie d. öffentl. Kredites, S. 529.

4) *Weyermann*, a. a. O., S. 530.

5) Vgl. *Cassel*, Theor. Sozialök., S. 545 ff., *Hayek* in Z. f. N. Ö. I, S. 387, *Mises*, Die Ursachen der Wirtschaftskrisis.

kredites in der Stockung Stellung genommen. Cassel sieht den entscheidenden Grund für die schwerste Folge der Krise, die Arbeitslosigkeit, in dem *Mangel von Produktionskapital.* Deshalb müsse von Seiten des Staates alles geschehen, um das Kapitalquantum, das für die Wirtschaft verfügbar ist oder wird, mindestens ungeschmälert zu lassen. Sucht der Staat der Arbeitslosigkeit entgegenzutreten und nimmt er dabei Kapital in Anspruch, so muss offenbar das Wirtschaftsleben eines Teiles des Kapitals beraubt werden, das ihm sonst verfügbar wäre, und es erhebt sich die Frage, ob nicht dadurch eine ebenso grosse Menge von Arbeitslosigkeit neu geschaffen wird, wie sie auf der anderen Seite behoben werden will [6]).

Eine Betrachtung der öffentlichen Investitionen hat sich daher vor allem mit den Fragen auseinanderzusetzen, ob man tatsächlich den „normalen klassischen" Konjunkturzyklus als zutreffend voraussetzen muss und ob man die Drepression auf einen Mangel an Produktionskapital zurückzuführen hat.

Der Wirkungszusammenhang von Finanz- und Marktwirtschaft ist erst in den letzten Jahren rege erörtert worden, nachdem in fast allen massgeblichen Volkswirtschaften Markt- und Finanzwirtschaft zusehends in eine wachsende wechselseitige Abhängigkeit geraten waren [7]). Es wurde endlich vermerkt, dass die Finanzwirtschaft mehr ist als ein statisches System einer Bedarfsdeckungswirtschaft, dass sie auch und darüber hinaus als „dynamischer Staatshaushalt" einen Einflussfaktor auf die Entwicklung der Marktwirtschaft darstellt. Staat und Finanzwirtschaft stehen ja nicht ausserhalb der Volkswirtschaft, sondern sind am Zyklus der marktwirtschaftlichen Wechsellagen nicht nur passiv-reagierend, vielmehr auch aktiv-verursachend beteiligt. Die *Finanzwirtschaft* stellt, wie immer sie sich verhalten mag, einen *Konjunkturfaktor* dar. Ist doch der Staat in der heutigen Volkswirtschaft praktisch zugleich das mächtigste

---

[6]) *Cassel,* a. a. O.

[7]) Vgl. *Munzer,* Dynamischer Staatshaushalt, *F. Neumark,* Konjunktur und Steuern, und die Abhandlungen im „Finanzarchiv" (z. B. *H. Bonus,* Konjunktur und Haushalt, Bd. III, S. 166 ff.), im Archiv f. Sozialwiss. u. Sozialpolitik (z. B. *Ritschl,* Der Staatshaushalt in der Depression, Bd. 69, S. 318), im Bankenarchiv (1934 H. *Fick* „Finanzpolitik als Mittel der Konjunkturpolitik").

Wirtschaftssubjekt dank dem modernen Ausbau der staatlichen Dienstleistungen, sowie dem wachsenden Umfang seiner privatwirtschaftsähnlichen Unternehmungen.

Wenn aber auch der Einfluss der marktwirtschaftlichen Wechsellagen auf die Gestaltung des Staatshaushaltes neuerdings Gegenstand lebhafter Erörterungen geworden ist, wurde umgekehrt die Frage, inwieweit die marktwirtschaftliche Konjunktur unter dem Einfluss der Finanzpolitik steht und wieweit dieser Einfluss planmässig ausgeübt werden kann, nur sporadisch behandelt.

In seinem Werke „A Treatise of Money" London 1930 (deutsch „Vom Gelde", übersetzt von Dr. C. Krämer, München 1932) hat nun John Maynard Keynes, Professor in Cambridge, das Verhältnis von „Saving and Investment", deutsch etwa mit „Sparen und Investieren" übersetzbar, in der Volkswirtschaft untersucht und dabei die zentrale Bedeutung der privaten Investitionstätigkeit schlechthin für den Wechsel zwischen Aufstieg und Niedergang des Wirtschaftslebens aufgezeigt, um darauf theoretische Erwägungen über eine bewusste konjunkturpolitische Beeinflussung der *privaten* Investitionen durch die Banken zu stützen, denen event. öffentl. Arbeitsbeschaffungsprogramme voranzugehen hätten.

In enger Anlehnung an Keynes hat *Hans Richter-Altschäffer* eine „Wirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen" (München und Leipzig 1936) aufzustellen versucht[8]), und zwar als „Untersuchung über die theoretische Stellung der öffentlichen Investitionen in der Dynamik der modernen Verkehrswirtschaft". In Wirklichkeit wird aber nur die Keynes'sche Theorie von „Saving and Investment" durch eine Betrachtung des statischen und dynamischen Sektors auf einer etwas breiteren Basis abgewandelt.

Hingegen befasst sich der Autor keineswegs, wie der Titel seines Buches verspricht, mit den öffentlichen Investitionen selbst, auch die Finanzierungsfrage wird von ihm kaum nur gestreift. Ihn beschäftigt vielmehr der theoretische Sinn einer Wirtschaftspolitik, welche „die Vornahme, Dosierung und zeitliche Verteilung von Investitionen bewusst unter konjunkturpolitischen Gesichtspunkten entwickelt". Im wesentlichen gelangt dieser Autor dazu, die nationale Kreditausweitung unter Opferung der Währungsparität als ein so selbstverständliches Mittel der öffentlichen Investitionspolitik

8) Ursprünglich als Münchner Dissertation erschienen.

anzusehen, dass er andere Möglichkeiten überhaupt nicht mehr in Rechnung stellt. Dies macht diese Studie für unsere Zwecke nur wenig brauchbar.

Im Anschluss an die neueren Erörterungen über die Staatswirtschaft unserer Zeit bleibt daher zu untersuchen, ob eine „Parallelanpassung" der staatlichen Finanz- und Investitionspolitik an die einzelne Konjunkturlage zum Postulat erhoben werden kann, oder ob die wirtschaftlichen Wechsellagen Reaktionen ganz anderer Art vom Staate fordern. Je nach dem Resultat dieser Untersuchung werden dann die Richtlinien für eine konjunkturpolitische Investitions- und Budgetpolitik zu ziehen sein.

II. ABSCHNITT

Das Gleichgewichtstheorem und die Störungen

1. Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass *Keynes* auf die Bedeutung der Investitionstätigkeit für den Konjunkturverlauf das Hauptgewicht legt. Keynes wählt für die Analyse der Geld-, Preis-Relation nicht die traditionelle Methode, von der Gesamtmenge des Geldes ohne Rücksicht auf seinen Verwendungszweck auszugehen, sondern setzt an deren Stelle das „Nominaleinkommen des Gemeinwesens" [1]. Indem er dieses Nominaleinkommen in den für Konsumgüter verausgabten und den gesparten Teil zerlegt, ergibt sich ihm als weiteres charakteristisches Merkmal die Gegenüberstellung von *Ersparnis und Investition* [2].

Ehe nun zum Hauptinstrument der Keynes'schen Analyse, seinen Grundgleichungen, übergegangen werden kann, muss eine Darstellung seiner *Terminologie* vorausgeschickt werden. Keynes verwendet nämlich die geläufigen Begriffe Einkommen, Gewinn, Investition, Ersparnis in einem Sinne, der von dem üblichen Sprachgebrauche abweicht.

---

[1] *Keynes*, Vom Gelde, S. 109.

[2] Die wichtige Unterscheidung zwischen Sparen und Investieren ist zuerst von *Mises* (Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel 1912, S. 227 ff., 411 ff.), dann in ausgeprägterer Form von *Schumpeter* durchgeführt worden, in England von *Robertson* (Banking Policy and the Price Level 1926).

Was zunächst den Einkommensbegriff betrifft, verwendet Keynes die Ausdrücke: das Nominaleinkommen des Gemeinwesens, die Erträge der Produktionsfaktoren und die Produktionskosten synonym. Der Grund hierfür ist, wie noch anzuführen sein wird, seine eigentümliche Definition der Gewinne.

Das *Nominaleinkommen der Gesamtheit* wird an diese für die Erzeugung aller Güter und Leistungen bezahlt, die das Nationalprodukt bilden. Die Löhne, Zinsen und Renten, welche die Produktionsfaktoren entschädigen, werden von den Unternehmern aus den Verkaufserlösen der Produkte bezahlt. Die Gewinnspanne, die dem Unternehmer nach Bezahlung der Produktionsfaktoren verbleibt, wird im gewöhnlichen Sprachgebrauch als sein Einkommen betrachtet. Keynes spaltet jedoch den Unternehmergewinn in die „normale" Entschädigung des Unternehmers auf, die in sich noch keinen Antrieb birgt, seine Geschäftstätigkeit auszudehnen oder sie einzuschränken, und denjenigen Ueberschuss über die Norm oder aber diejenige Unterschreitung der Norm, die den Unternehmer zu einer Ausdehnung oder Einschränkung seiner Geschäftstätigkeit veranlasst.

Keynes sieht nur die normale Entschädigung der Unternehmer als ihr Einkommen an. Einen davon abweichenden positiven oder negativen Gewinn (Verlust) behandelt er als Kapitalposten, der das angesammelte Vermögen des Unternehmers vermehrt oder vermindert. Wenn mithin das gesamte Nominaleinkommen des Gemeinwesens dasselbe ist wie die Erträge der Produktionsfaktoren einschliesslich der normalen Entschädigung der Unternehmer und wie die Produktionskosten, so unterscheiden sich die gesamten Produktionskosten der Erzeugung vom gesamten Verkaufswert der Erzeugung um den Nettobetrag der positiven oder negativen Gewinne.

Unter Investition versteht Keynes den Reinzuwachs des „materiellen Vermögens oder Realkapitals" der Gesamtheit. Sie ist der Ueberschuss der Erzeugung über den Verbrauch, d. h. über das Volumen der Konsumgüter und Dienste, die von den Konsumenten gekauft werden. Investition + Konsumtion ergeben also die Gesamterzeugung. Die Investition schliesst einerseits einen Zuwachs des fixen Kapitals, andererseits eine Zunahme des Betriebskapitals sowie des sog. liquiden Kapitals (in Vorrat gehaltene Güter) ein. Wenn ein Teil der Erzeugung unverkauft bleibt, ist dies ein Teil der Investition.

Wichtig ist für die Keynes'sche Analyse auch die Unterscheidung zwischen *Kosten und Wert der Investition.* Während erstere die Kosten des Reinzuwachses an Realkapital bezeichnen, stellt der Wert der Investition die Summe der für die betreffenden Güter erlangten Preise dar.

Unter *Ersparnis* versteht Keynes den Ueberschuss der Einkommen über die Konsumtion. Benutzt jemand seinen Gewinn zur Vermehrung seines Realkapitals, so ist dies nicht ein Teil des so definierten Sparens, da ja Keynes, wie schon hervorgehoben wurde, den zuwachsenden Gewinn als Kapital betrachtet. Gleicherweise wird, wenn jemand einen Verlust (negativen Gewinn) erleidet und ihn aus seinem Kapital bezahlt, dies nicht als eine Verminderung seiner Ersparnisse behandelt.

2. Wenden wir uns nun der Keynes'schen Grundgleichung zu, die das Preisniveau der ganzen Erzeugung angibt.

Sie lautet:

$$Y = \frac{E}{O} + \frac{J - S}{O}$$

Y = Preisniveau der Gesamterzeugung
E = Nominaleinkommen oder Erträge der Produktionsfaktoren
O = Gesamtvolumen der Produktion
J = Wert der Investitionen
S = Ersparnisse (Savings)

Sieht man zunächst vom zweiten Glied der rechten Seite ab, so erscheint das Preisniveau durch das Verhältnis der Nominaleinkommen zu der Gesamtproduktion gegeben. Dabei bleibt es, wenn das zweite Glied gleich null ist. Das ist aber, wie ohne weiteres ersichtlich ist, dann der Fall, wenn J = S ist, d. h. wenn der Wert der laufenden Investitionen gleich ist der Summe der Ersparnisse [3]). Ist dies der Fall, dann werden alle an die Einkommenbezieher ausgegebenen Geldbeträge an die Unternehmer zurückgeleitet, teils als Bezahlung von Waren teils als Bezahlung von Kapitalgütern, und von den Unternehmern nun aufs neue den Einkommenbeziehern zugeführt.

---

[3]) Nicht nur Inlandersparnis und Inlandinvestition, sondern auch die entsprechenden Grössen, die sich aus dem Wirtschaftsverkehr mit dem Auslande ergeben, müssen gleich sein. Einem Aktivsaldo der Handelsbilanz muss somit ein aktiver Kreditsaldo entsprechen und umgekehrt.

Wenn also durch den Sparprozess keine Geldbeträge dem Umlauf vorenthalten werden, sondern alle Spargelder durch Bezahlung der laufenden Investitionen sofort in die Geldzirkulation zurückkehren und wenn andererseits auch keine neuen Geldbeträge in den Umlauf eingeführt werden, so ist das Preisniveau der Gesamterzeugung im Gleichgewicht. Es ist dann gleich $\frac{E}{O}$, d. h. gleich dem durchschnittlichen Ertrag je Einheit der Erzeugung oder dem Leistungsertrag.

Für die Stabilität dieses Preisniveaus ergeben sich mithin als Bedingungen:

1. die Konstanz der Leistungserträge [4]) und
2. die Gleichheit von Sparvolumen und *Wert* der Investitionen.

Beide Bedingungen sind aber insofern eng miteinander verbunden, als wenn die zweite nicht erfüllt ist, dadurch auch die erste hinfällig wird. Weicht nämlich der Wert der laufenden Investitionen von der Grösse der Ersparnis ab, so werden positive oder negative Gewinne entstehen und die Unternehmer demzufolge veranlasst werden, auf die Leistungserträge der Produktionsfaktoren nach oben oder unten einen Druck auszuüben. Sind z. B. in der Depression die laufenden Ersparnisse grösser als die Neuinvestitionen, weil nicht alle gesparten Einkommensbeträge erneut an die Einkommensbezieher ausgegeben werden, dann bildet sich ein Verlustsaldo, denn die Einkommen reichen nicht mehr dazu aus, die Gesamterzeugung zu ihren Gestehungskosten zu kaufen. Die Folge wird sein, dass die Unternehmer den Produktionsfaktoren niedrigere Ertragssätze anbieten werden. Umgekehrt wird sich bei aufsteigender Konjunktur ein Gewinnsaldo bilden, wenn der Wert der laufenden Investitionen das Mass der Ersparnisse übersteigt und der Einkommensstrom um einen höheren Betrag gesteigert wird als der Teil der alten Einkommen ausmacht, der auf dem Wege der Sparanlage dem Warenmarkt vorenthalten worden ist. Jetzt wird sich die entgegengesetzte Wirkung auf die Leistungserträge ergeben. Die Unternehmer werden durch ihre Gewinne veranlasst werden, ihre Produktion auszudehnen und ihr Wettbewerb um die Dienste der Produktionsfaktoren wird deren Leistungserträge in die Höhe treiben.

---

4) Eine dem sekulären Trend des Produktionsvolumens entsprechende Geldvermehrung wird dabei unterstellt.

Die Gleichheit von Investitionswert und Ersparnis (J = S) ist also für die Stabilität des Preisniveaus der Gesamterzeugung von grundlegender Bedeutung.

Durch sie werden nämlich positive oder negative Gewinne innerhalb der Gesamterzeugung vermieden und den hiervon ausgehenden Einwirkungen auf die nominalen Leistungserträge der Boden entzogen. Aber damit nicht genug! Keynes fordert für die Erhaltung des Gleichgewichtes und der Konstanz der Leistungserträge weiterhin, dass nicht nur der Wert, sondern auch *die Kosten* der Investition (J') gleich den Ersparnissen sind. Das folgt aus einer weiteren Grundgleichung:

$$P = \frac{E}{O} + \frac{J' - S}{R}$$

P = Preisniveau der Konsumgüter (Durchschnittspreis pro Einheit)
R = Volumen der Konsumgüter und Dienste

Sind die Kosten der Investition (J') nicht gleich den Ersparnissen (S), so wird das Preisniveau der Konsumgüter (P) über oder unter dem durchschnittlichen Leistungsertrag der Produktionsfaktoren liegen. Die Produzenten von Konsumgütern werden also Gewinne haben oder Verluste erleiden und dadurch wird der oben dargelegte Kausalzusammenhang ausgelöst sein. Um den monetären Gleichgewichtszustand herzustellen, „müssen deshalb Wert und Kosten der laufenden Investitionen gleich der Höhe der laufenden Ersparnis und die Gewinne gleich null sein; unter diesen Umständen wird sowohl die Kaufkraft des Geldes wie das Preisniveau der Gesamterzeugung den nominalen Leistungserträgen der Produktionsfaktoren entsprechen“ [5]).

Die etwas seltsam anmutende Bedingung der Nullgewinne ist so aufzufassen, dass die Gewinne *per saldo* null sein müssen. Die Stabilität des Preisniveaus ist durchaus damit vereinbar, dass einzelne Unternehmer oder einzelne Unternehmergruppen mit positiven oder negativen Gewinnen abschliessen, ebenso wie sie damit vereinbar ist, dass die Preise einzelner Waren steigen oder fallen [6]).

3. Damit ist eine kurze Uebersicht über die komplizierte Gleichgewichtstheorie gegeben, auf die Keynes seine Grundgleichungen aufbaut. Wirtschaftspolitische Zielsetzung ist dabei für

---

[5]) *Keynes,* Vom Gelde, S. 125.
[6]) *Keynes,* Vom Gelde, S. 126/7.

Keynes die Stabilisierung des Geldwertes, da er dem Konjunkturzyklus, wie noch weiterhin auszuführen sein wird, keine positiven Funktionen zuspricht. Die letzte Krise war ja ganz besonders dazu angetan, Stabilisierungsideen anzuregen. Zur Kritik der Keynesschen Stabilisierungsidee ist zu sagen, dass eine endgültige Stellungnahme dazu im „Treatise" nicht zu finden ist. Zu Anfang ist das, was stabilisiert werden soll, nicht so sehr die Kaufkraft des Geldes als vielmehr der Beschäftigungsgrad. Später wird wieder auf das Preisniveau zurückgegriffen [7]).

Hingegen stellen die Grundgleichungen von Keynes einen bedeutenden Fortschritt gegenüber den älteren Formulierungen der Quantitätstheorie dar, wenn sie auch in England mancher Kritik begegnet sind [8]). Das Gleichgewicht zwischen Ersparnis und Investition ist nach Keynes von der Handhabung des *Kreditinstrumentes* abhängig. Ein Ungleichgewicht zwischen Ersparnis und Investition kann sich infolge von Veränderungen der Geldmenge und Umlaufsgeschwindigkeit ergeben. So kann z. B., wenn im Verlaufe des Konjunkturaufschwunges zusätzliche Bankkredite gewährt werden, ein Ueberschuss der Investition über die Ersparnis (S kleiner als J) und damit ein Steigen des Preisniveaus eintreten. Bei rückläufiger Konjunktur kann demgegenüber, wenn Geld gehortet wird, ein Ueberschuss der Ersparnis über die Investition (S grösser als J) und ein Sinken des Preisniveaus sich einstellen [9]).

Demgemäss stellt Keynes eine Theorie der Handhabung der Bankrate auf, auf die wir hier umso weniger näher einzugehen brauchen, als er im Verlaufe seiner Untersuchung der früheren Depressionsperioden, insbes. in den 90er Jahren, selbst zur Ueberzeugung gelangt, dass die Handhabung der Bankrate kein ausreichendes Mittel für eine Beseitigung schwerer Gleichgewichtsstörungen darstellt. Die Depression der 90er Jahre ist in Keynes' Terminologie eine fortgesetzte und schwere Warendeflation, die

---

7) Palyi, S. 368, bezeichnet daher die Zielsetzung als unklar.

8) Vgl. *Robertson* in Economic Journal 41, S. 395 ff. und *Hawtrey*, The art of Central Banking, S. 336 ff.

9) Wir können hier naturgemäss mit Rücksicht auf unser Thema nicht auf alle Einzelheiten und Feinheiten der Keynes'schen Analyse eintreten, ebensowenig auf die scharfe Kritik, die diese Detailfragen ausgelöst haben und verweisen in dieser Hinsicht insbes. auf *Hayek*, Reflections on the pure theory of money of Mr. Keynes in den Economica 35 (London), S. 24/44.

trotz grosser Zunahme des gesamten Bankgeldvolumens andauerte. Monetäre Voraussetzungen für einen Aufschwung waren durchaus gegeben. Die Geldvorräte der Bank von England verdoppelten sich in den Jahren von 1890—96, die Reserven verdreifachten sich fast, während die Depositen in derselben Zeit sich auf das Doppelte erhöhten. Zweieinhalb Jahre lang verharrte die Bankrate auf dem Satze von 2 % und trotz der denkbar günstigsten Kreditbedingungen trat keine Geschäftsbelebung ein, die Drepression hielt unvermindert an.

Den Grund erblickt Keynes in dem fortgesetzten Uebersteigen der Ersparnis über die Investition (S grösser als J), das sich aus der ununterbrochenen Drosselung der Produktion fixer Kapitalgüter ergab. Neue Erfindungen, die zur Belebung der heimischen Investition neu hätten dienen können, traten auch nicht zutage. Die Auslandsinvestition lag infolge der Baring-Krise gänzlich brach. Keynes geht auf die Frage ein, ob weitere Massnahmen der Bank von England ausser der Zinssenkung Aussicht auf Erfolg hätten und gelangt zur Verneinung dieser Möglichkeit. Auch Bondskäufe seitens der Bank hätten die Investition nicht wesentlich anregen können.

So gelangt er schliesslich angesichts dieser Sachlage zur Ueberzeugung, dass hier nur weitgehende *Massnahmen der Regierung* in Form von Arbeitsbeschaffungen und Staatsgarantien Wandel geschaffen hätten. Der fortgesetzten Stabilisierung von Kaufkraft und Verschwendung von Ersparnissen, die sich in solchen Zeiten daraus ergibt, dass die Produzenten infolge des dauernden Uebersteigens der Ersparnisse über die Investition beständig unter ihren Produktionskosten bleiben, kann nach Keynes nur dadurch Einhalt getan werden, dass die *öffentliche Hand* selbst die gänzlich darniederliegende Initiative aufnimmt und so den circulus vitiosus unterbricht.

In „The Means to Prosperity", die Keynes der Wirtschaftskonferenz im Sommer 1933 anempfahl, führt er aus[10]), dass der Bankkredit im wesentlichen zum Wiederaufbau des Betriebskapitals dient und diese Rolle erst übernimmt, wenn sich die Erzeugung bereits vergrössert. Kommt aber die Investition in fixen Kapitalgütern trotz des niedrigen langfristigen Zinses mangels privater

[10]) *Keynes*, The Means..., S. 20 ff.

Initiative nicht in Gang, so haben die öffentlichen Stellen mit Arbeitsbeschaffungsprogrammen voranzugehen. Dies sei umso mehr zu fordern, als ohnehin ein grosser Teil der „normalen" Investitionsprogramme von öffentlichen und halböffentlichen Stellen unternommen werden.

Letztlich gelangt Keynes in seiner „Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes" [11]) zur Schlussfolgerung, dass der Beschäftigungsgrad durch eine auf Beeinflussung der Investitionstätigkeit gerichtete Politik geregelt werden kann. Dies könne durch Herabsetzung des Zinsfusses oder durch *unmittelbare Investierung öffentlicher Gelder* geschehen. Infolge psychologischer Umstände oder mit Rücksicht auf die übernommenen gesellschaftlichen Einrichtungen könne es schwierig sein, den Zinsfuss so tief zu senken, dass die Bereitschaft, zu investieren, hinlänglich gestärkt wird, um allen vorhandenen Arbeitskräften Arbeit zu verschaffen. Darum seien öffentliche Arbeiten notwendig und würden sich immer als notwendig erweisen, je mehr der Reichtum und das Kapital der Gemeinschaft wachsen.

4. Grösstenteils auf Keynes fussend, unternahm es Hans Richter-Altschäffer eine „Wirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen" (1936) aufzustellen. Vom Keynes'schen Gleichgewichtstheorem ausgehend, findet er, dass die *statische Wirtschaft*, welche von der Doktrin eigentlich nur als vereinfachende Hilfskonstruktion gedacht ist, in einem weiten Bereich der Wirtschaft tatsächlich verwirklicht ist, nämlich in der auf die Befriedigung des laufenden endgültigen Verbrauchs gerichteten Produktion. Diese orientiere sich nach Kosten, Erlösen und Absatzmengen und strebe bei jeder exogenen Strömung durch Einschränkung oder Erweiterung zu einem neuen Gleichgewichtszustand, wenn auch auf anderem Niveau. Im statischen Bereich sei die Gesamtnachfrage immer gleich den Gesamtkosten der gesellschaftlichen Produktion. Decken die Erlöse nicht mehr die Kosten, so trete sofort die Tendenz nach Ausgleich ins Werk [12]).

---

11) The General Theory of Employment, Interest and Money, London 1936, ins Deutsche übersetzt von Fritz Waager, München und Leipzig 1936, S. 91, 138, 184, 317, 321 usw.

12) *Richter-Altschäffer*, S. 9 ff.

Hingegen sei der *dynamische Sektor* der Volkswirtschaft die auf die Befriedigung künftiger Bedürfnisse gerichtete Produktion, also die Herstellung von Produktionsmitteln, „die Produktionsmenge", kurz die *Realkapitalbildung* [13]), der auch eine Negative gegenüberstehen kann (Auflassung von Betrieben, Aufzehren von Vorräten usw.). Das Handeln des Unternehmers im dynamischen Sektor werde nicht von gegebenen Bedürfnissen bestimmt, und der Zweck seines Handelns sei auch nicht grösstmögliche Bedürfnisbefriedigung im Sinne des Gütererwerbs zur Deckung seines Bedarfs, im Gegensatz zum wirtschaftlichen Handeln der statischen Wirtschaftssubjekte. Hier seien nur Erwartungen massgebend, Beurteilung künftiger Wirtschaftsverhältnisse, deren Erfüllung unsicher ist.

Der dynamische Sektor entbehrt daher, wie Richter-Altschäffer weiter ausführt, des sicheren Zustrebens zu einem neuen Gleichgewichtszustand, wie es im statischen Sektor möglich und natürlich ist. Vom dynamischen Sektor gehen aber auch verhängnisvolle Wirkungen auf den statischen Bereich der Erzeugung für den laufenden endgültigen Bedarf aus. Denn im dynamischen Sektor ergibt sich die Möglichkeit, dass die Gleichung, welche eine der wesentlichen Voraussetzungen eines Gleichgewichtszustandes bildet, gestört wird, nämlich die Gleichung, nach welcher die gesamten Einkommen gleich sind den Produktionskosten und zur Gänze für die Erwerbung der erzeugten Güter ausgegeben werden. Die Nachfrage wird dann kleiner oder grösser als die Kosteneinkommen, indem die Sparkapitalbildung kleiner oder grösser wird als die Realkapitalbildung.

Werden ersparte Gelder nicht wieder in die Wirtschaft eingesetzt, so wird das Paradoxon des Mangels im Ueberfluss Wirklichkeit. Es tritt eine tiefgehende Funktionsunfähigkeit des volkswirtschaftlichen Produktionsapparates ein und „die Lähmung der Wirtschaftstätigkeit erstreckt sich auf einen Produktionsprozess, der einem laufenden und zweifellos vorhandenen Verbrauchsbedarf dient. Der Apparat funktioniert nicht, wiewohl die Menschen für

---

13) Richter Altschäffer drückt den Gegensatz von „Saving" und „Investment" mit „Sparkapitalbildung" und „Realkapitalbildung" aus, wie er selber S. 46 ausführt.

jenen Verbrauchsbedarf arbeiten wollen und die zu einer Deckung erforderlichen Produktionsanlagen vorhanden sind“ [14]).

Wenn die Krise dieser Art im Absatzbereich eingedrungen ist, tendiert sie dahin, fortdauernd Zusammenbruchwirkungen auszulösen. Es ist dann auch der von Keynes als Voraussetzung öffentlichen Einschreitens bezeichnete Tatbestand der Unterbeschäftigung der Produktionsanlagen und Arbeitskräfte gegeben. Eine naive Auffassung, meint Richter-Altschäffer, will diesen Zustand durch allgemeine Kostensenkung beseitigen. Wiederholte Lohnherabsetzungen beseitigen aber dieses Missverhältnis nicht. Immer werde die Folge der allgemeinen Verlustwirtschaft die Einschränkung der Erzeugung sein. Diese aber schaffe nicht zwangsläufig Verhältnisse, welche noch bevor das Unheil katastrophale Formen angenommen hat, die Realkapitalbildung und Sparkapitalbildung etwa durch Anregung der Investitionstätigkeit wieder ins Gleichgewicht bringen würden [15]).

Für ebenso naiv hält der Autor die Meinung, durch allgemeine Lohnerhöhungen eine Erhöhung der Kaufkraft bewirken zu können. Insoweit solche Erhöhung der Löhne das Missverhältnis zwischen Spar- und Realkapitalbildung beseitigen könnte, würde sie die Krise wohl beenden. Aber das Resultat wäre nur im Wege der Wirkung auf die Relation S : J erreichbar, und Lohnerhöhung als solche könnte, wenn jenes Missverhältnis bestehen bleibt, die Erträge-, Kosten-Relation im Absatzbereich nicht verbessern.

Dem vorzubeugen oder abzuhelfen sei Aufgabe der *öffentlichen* Investitionen. Nicht in der privatwirtschaftlichen und nicht in der volkswirtschaftlichen Rentabilität liege die grosse Aufgabe der öffentlichen Investitionen, sondern in ihrer *funktionellen, gesamtwirtschaftlichen Nützlichkeit.* Ihre Aufgabe sei, die laufende Absatzproduktion, den statischen Sektor, in Gang zu halten. Die Unternehmerinitiative im dynamischen Bereich gewährleiste die Realkapitalbildung, die Erfüllung dieser funktionellen volkswirtschaftlichen Nützlichkeit, nicht, in der Krise der dargestellten Art versage sie vollends. Daher trete auch die Frage der privatwirtschaftlichen und volkswirtschaftlichen Rentabilität der öffentlichen Investitionen, so wünschenswert sie auch sein mag, zurück hinter

14) *Richter-Altschäffer,* S. 29.
15) *Richter-Altschäffer,* S. 63.

der Erfüllung dieser *funktionellen Aufgabe*. In dem Diktat über den Absatzbereich liege die hervorragende gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Investitionen. Der Einwand eventueller Fehlleitungen treffe daher diese im Interesse der Konjunkturlenkung unternommenen Investitionen nicht [16]).

Nun betont aber der Autor an mehreren Stellen, dass bloss konjunkturelle Krisen, also die Krisen des normalen Konjunkturzyklus, nicht zu einer grundlegenden dynamischen Störung des Produktionsprozesses im Absatzbereich führen müssen. Es sei daher gar nicht erwünscht, die konstitutiven Vorgänge der rein konjunkturellen Depressionen gewaltsam zu verhindern. Trotzdem fordert er eine konjunkturpolitische Steuerung durch die zeitliche Verteilung der öffentlichen Investitionen seitens einer zentralen Plazierungs- und Ueberwachungsstelle, ohne auf die besonderen Bedingungen der miterlebten katastrophalen Krise, die ja die Anregung zu all diesen Untersuchungen gegeben hat, einzugehen und sich über die Unterschiede Rechenschaft zu geben. Dem einen wie dem anderen Mangel begegnen wir schon seinem Meister, Keynes, der gleichfalls die einmaligen Erscheinungen einer Katastrophe ganz besonderer Art zu weitgehenden Schlussfolgerungen verallgemeinert.

Darum entbehrt diese in ihrer Art interessante Studie der Untersuchung und des Nachweises, dass die öffentlichen Investitionen in Krisen wie die letzte den Umschwung herbeiführen können und vor allem auch über die Schranken, die der konjunkturpolitischen Lenkung durch öffentliche Investitionen gesetzt sind. Die nationale Kreditausweitung erscheint dem Autor sozusagen als selbstverständliches Mittel der staatlichen Wirtschaftspolitik, ohne dass auf die Finanzierungsfrage überhaupt des näheren eingegangen wird.

5. Zu den Keynes'schen Darlegungen von der überragenden Bedeutung der Investition möchten wir hinzufügen, dass die Konjunktur-Reagibilität speziell die *industriellen* Investitionen betrifft. Dazu folgender interessanter Beleg:

Nach den Feststellungen des deutschen Instituts für Konjunkturforschung betrug der Umfang der gesamten Investitionen in der Landwirtschaft, im Wohnungsbau und den Bauaufwendungen der

---

[16]) *Richter-Altschäffer*, S. 82 ff.

öffentlichen Verwaltungen bei einem gesamten Volkseinkommen von etwa 70 Milliarden RM nicht mehr als 13,7 Milliarden RM, und der Anteil der industriellen Anlagen daran belief sich nur auf *2,6 Milliarden* RM.

Warum also die überragende Konjunkturreaktivität der Investitionen?

Der Grund dieser Erscheinung liegt wohl darin, dass die Schwankungen in der Sphäre der Investitionsgütererzeugung zugleich viel grösser sind als in der Konsumgütererzeugung. Die Nachfrage nach Konsumgütern ist im Verhältnis zu derjenigen nach Produktionsgütern auf der jeweils erreichten Höhe weniger konjunkturempfindlich. Die Nachfrage nach Produktionsmitteln dehnt sich hingegen stossweise aus und eilt der Konsumerweiterung sprungartig voraus, wenn die Konjunkturhoffnungen gesteigerten Konsumbedarf und daher einen Bedarf an Anlagen zur Konsumerweiterung erwarten lassen. Im entgegengesetzten Falle zieht sich diese Nachfrage ruckweise zurück.

Während in der Weltkrise, nach den Feststellungen des gleichen Konjunkturforschungsinstituts, die Verbrauchsgütererzeugung sogar des elastischen Bedarfs (also nicht an Nahrungsmitteln) zwischen 1929 und 1932 nur von 97 % auf 74 % des Standes von 1928 zurückging, sank die Produktionsgütererzeugung in der gleichen Zeit von 103,2 auf 45,7 und die Investitionsgütererzeugung sogar von *103 auf 35,4* %.

Umgekehrt hat sich in der nachfolgenden Periode der relativen Erholung zwischen 1932 und 1935 die Konsumgütererzeugung nur auf 85,6 %, die Erzeugung von Produktionsgütern auf 99,4 % und im besonderen die von *Investitionsgütern auf 102,4* % wieder erhöht. Daraus geht die grössere Konjunkturreagibilität der industriellen Investitionen unzweideutig hervor. Diese Investitionen können viel schneller abgestoppt und theoretisch zeitweilig sogar ganz unterlassen werden, ohne dass der Wirtschaftsmechanismus und die Volksversorgung dadurch zum Stillstand kommen.

Andererseits sinkt der Verbrauch der Konsumgüter schon wegen des in der Krise üblichen Steigens der Reallöhne nur selten unter ein gewisses vom Höchstmass nicht sehr entferntes Volumen und kann zeitweilig etwa durch Aufzehrung von Sparreserven die laufenden Einnahmen der einzelnen Wirtschaftssubjekte, vielleicht

sogar das gesamte Volkseinkommen überschreiten. Der Zyklus wirkt also bei den Konsumgütern in der Richtung der relativen Beharrung, bei den Investitionsgütern in der Richtung der Schwankung. Die grosse kompakte Masse, das Produktionsvolumen bis 70 und 80 % der Gesamterzeugung bestimmt die langfristige Entwicklung, die Spitze der restlichen 20—30 % der Gesamterzeugung ist hingegen richtunggebend für die Konjunkturschwankungen.

III. ABSCHNITT

Die Therapieversuche

1. Dass das Verhältnis von Sparen und Investieren, von Geldkapital- und Sachkapitalbildung, von zentraler Bedeutung für den Wirtschaftsverlauf ist, gehört, wie schon angedeutet wurde, zu den ältesten nationalökonomischen Erkenntnissen. Freilich dachten die Klassiker in erster Linie daran, dass von einem ausreichenden Kapitalangebot der wirtschaftliche Fortschritt auf lange Sicht abhänge, während die moderne Theorie, vor allem Keynes und seine Schule, hauptsächlich die *konjunkturelle* Bedeutung des Verhältnisses S : J betrachtet.

Mit der Erkenntnis des zyklischen Verlaufes der industriellen Wirtschaft wurde aber zugleich sichtbar, dass Spartätigkeit und Anlagetätigkeit im Konjunkturverlauf den gleichen Schwankungen unterworfen sind: sie wachsen beide im Anstieg und fallen gemeinsam im Abstieg. Allein innerhalb dieser gemeinsamen Grundbewegung stehen die beiden Faktoren in einer charakteristischen Spannung. In der Hausse nehmen die Investitionen schneller zu als die Spartätigkeit, Geldkapital wird knapp, die Zinssätze steigen und bringen einen weiteren Ausbau der Anlagen zum Stoppen. In der Depression wächst mit der Freisetzung von Betriebskapital das Kapitalangebot, während neue Investitionen bei unausgenutzter Kapazität unterbleiben, und Preis- und Kursstürze zu einer Dekapitalisierung der bestehenden Anlagen, zu einer Vernichtung früherer Investitionen führen.

Der Zuwachs an Spargeldern sorgt dann für einen allmählichen Abbau der Zinssätze und bietet dadurch von neuem einen Anreiz für die Schaffung langfristigen Kapitals. Das Vorauseilen der Investitionen erzwingt also den Umbruch des Aufschwunges, das

Ueberwiegen des Kapitalangebotes führt die Wende der Krise herbei.

Solange nun die Depression eine gewissermassen natürliche Reaktion gegen die Fehl- und Ueberinvestition (S kleiner als J) des voraufgegangenen Aufschwungs darstellt, kann die objektive ökonomische Funktion der Schrumpfung als ein Prozess der „Reinigung" aufgefasst werden. Soweit ist der „klassischen" Konjunkturtheorie Recht zu geben [1]). Die Ausscheidung der überalterten und der, sei es technisch verfehlten, sei es kapitalmässig schlecht fundierten neuen Betriebe bringt wieder ein Gleichgewicht zustande; die Volksvermehrung, die Verminderung der Gestehungskosten und Preise, sowie die dadurch ermöglichte Steigerung des Verbrauches führen die überlebenden Betriebe allmählich in den Zustand der Vollbeschäftigung zurück und erlauben es, zeitweise stillgelegten Unternehmungen, den Betrieb wieder aufzunehmen.

2. Vom Standpunkt des Gleichgewichtstheorems S = J bedeutet die Depression das Zurückbleiben des Investitionsvolumens (genauer: des *Bruttoinvestitionsvolumens*, d. h. des Wertes der Ersatz- und Neuinvestitionen) hinter dem Sparvolumen. Ein wachsender Teil der Ersparnis wird nicht zu Investitionen verwendet. Dieser Teil des Sparens „misslingt". Volkswirtschaftlich ist nämlich ein Horten von Ersparnissen, im Gegensatz zum privatwirtschaftlichen Aspekt, gar nicht möglich. Wird nicht investiert, so liegt ein unternehmerischer Substanzverlust vor („negative Investierung") [2]). Diese Verluste bewirken, dass das Gesamtverbrauchseinkommen nicht mehr genügt, um das Gesamtangebot an Waren (Sozialprodukt) zum Kostenwert nachfragen zu können.

Der Nachfrageausfall führt zu Warenstauungen und Preisstürzen, denen Lohnsenkungen, Arbeiterentlassungen und Betriebszusammenbrüche auf dem Fusse folgen müssen. Sparakte ohne Investitionsakte haben, wie Keynes ausführt, volkswirtschaftlich eine doppelte *Verschiebung* zur Folge: eine Verbrauchsverschiebung von den Sparern auf die Verbraucherschaft und eine Vermögensverschiebung von der Produzentenschaft auf die Sparer,

---

1) *Salin*, Zur Deutung der wirtschaftlichen Wechsellage in „Wirtschaft und Staat", S. 18, *Röpke* in Economic Essays, S. 554.

2) Myrdal, „Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheor. Analyse", S. 415, ähnlich *Keynes*, Vom Gelde, S. 607.

während sowohl der Gesamtverbrauch als auch das Gesamtvermögen unverändert geblieben ist. Die Ersparnis wird durch die Verluste der Unternehmer ausgeglichen, welche Konsumgüter produzieren [3]). Dieses „Uebersparen" (besser Sparüberschuss) ist für jede Krise typisch.

Für die „klassische" Konjunkturtheorie ist die Wirkung der Krise als Reinigungsprozess und automatische Selbstkorrektur der Vermögensverteilung und der Kosten, somit auch das baldige Umschlagen der Depression, unbestreitbar. Mises [4]) meinte noch 1931 feststellen zu können, dass die Arbeitslosigkeit grösseren Umfang nicht annehmen könne, es also nicht möglich sei, dass Arbeitsfähige längere Zeit, viele Monate oder gar Jahre Arbeit suchen, ohne welche zu finden.

Die Erfahrungen der Nachkriegsjahre haben aber gezeigt, dass das Umschlagen der Depression in einen neuen Aufschwung keineswegs zwangsläufig erfolgen muss, sondern dass über die „primäre" Krise hinaus eine „sekundäre" Schrumpfung eintreten kann, die kaum mehr etwas mit dem vorausgesetzten Reinigungsprozess zu tun hat. Die „primäre" Krise kann in eine „sekundäre" übergehen.

Der Nachweis einer wirklichen Zwangsläufigkeit ist bis jetzt nur für die Entwicklung vom Hochschwung zum Niedergang (durch Schumpeter) erbracht worden [5]). Die Zwangsläufigkeit liegt hier in der Wirkung des massenweisen Auftretens neuer Unternehmungen auf die Lebensbedingungen der alten und auf den eingelebten Zustand der Volkswirtschaft. Die auf neugeschaffener Kaufkraft (J grösser als S) beruhende Nachfrage der dynamischen Unternehmer erhöht die Preise der Produktionsmittel und damit auch die Kosten der alten Betriebe. Zudem wird ihnen auch der Erlös durch die neu aufgeschossene Konkurrenz geschmälert, woraus ein allgemeines Absinken der Preise mit allen seinen depressiven Folgen resultiert.

Für den Aufschwung aus der Depression fehlt eine analoge Zwangsläufigkeit. Aus der Tatsache, dass die Konjunkturschwankungen nicht so sehr Schwankungen des unmittelbaren Konsums,

---

3) *Keynes*, Vom Gelde, S. 142.

4) *Mises*, Ursachen der Wirtschaftskrise, S. 15.

5) *Schumpeter*, Theorie der wirtschaftl. Entwickl., S. 332 (4. Aufl. 1935).

sondern Schwankungen der *Investitionstätigkeit* sind [6]), folgt, dass eine Ueberwindung der Krise von der wirtschaftlichen Seite her nur möglich wird, wenn ein rentables Verhältnis zwischen Preisen und Kosten wieder hergestellt wird, um die Kapitalinvestition anzuregen. Von den beiden Elementen „S" und „J" ist nämlich zweifellos das letztere, besser gesagt der *Investitionsanreiz* („the inducement to invest", Keynes) der aktive Faktor, der die wirtschaftliche Entwicklung vorwärtstreibt. Die Bedingungen dazu sind aber dem marktwirtschaftlichen System nicht notwendig immanent.

Was im 19. Jahrh. immer wieder dazu führte, dass die Erstarrung des Geld-, Güter- und Kreditkreislaufes in relativ kurzer Zeit überwunden werden konnte, waren in der Regel ausserwirtschaftliche Vorgänge, also in diesem Sinne Zufälle oder spontane Anstösse, durch welche die Ertragschancen für Neuinvestitionen verbesser wurden. Keynes [7]) charakterisiert diesen Vorgang folgendermassen: „Es geschieht irgend etwas, und zwar auf nichtmonetärem Gebiet, um die Anziehungskraft der Investitionen zu erhöhen. Es mag sich um eine neue Erfindung handeln, um die Aufschliessung eines Landes, um einen Krieg oder um die Rückkehr des Geschäftsvertrauens infolge des Zusammenwirkens vieler kleiner Einflüsse".

Was zwingt zur Annahme, dass ein solches Stimulans eintreten *muss?* Waren es nicht bloss *historische Konstellationen*, die an sich einmalig, von der „klassischen" Theorie als notwendige Systemelemente vorausgesetzt wurden? Während im 19. Jahrh. und in der Vorkriegszeit die grossen wirtschaftlichen Aufschwünge von der Ausfuhr und den umwälzenden technischen Erfindungen getragen wurden, hat sich in der Nachkriegszeit eine weltwirtschaftliche Entflechtung vollzogen, die im Verein mit einer gewissen Erschöpfung des Erfindungsgeistes oder der Erfindungsmöglichkeiten den Stimulierungsfaktoren, die für einen neuen Aufschwung nötig sind, nicht mehr im gleichen Masse Raum gibt. Die Auslandsmärkte sind durch Kontingentierungen, Devisenvorschriften und Zollmauern immer schwerer zugänglich, die Bevölkerungsbewegung

---

6) Aufschwung wie Abschwung macht sich nicht zuerst bei den Konsumgüterindustrien, sondern bei den Produktionsmittelindustrien geltend, wie die Publikation des Völkerbundes neuerlich wieder bestätigt: Le Cours et les Phases de la Dépression Economique Mondiale, Genève 1931.

7) *Keynes,* Vom Gelde, S. 244.

stagniert, umwälzende technische Erfindungen wurden nicht gemacht.

Dieser Mangel an Investitionsreizen muss darüber hinaus bei reichen Volkswirtschaften ganz besonders gross sein, da ein wachsender volkswirtschaftlicher Vermögensbestand die Skala der Investitionsanreize ständig verkürzt. Aber das Sparen vergrössert nur die Krisenverluste und vertieft die Angst vor Produktion und Investierung. Da dem Sparen keine Investition entspricht, bedeutet es einen Nachfrageausfall, der in Gestalt von weiteren Unternehmerverlusten sich auswirkt. Das Sparen in der Krise, weit entfernt davon, das wirtschaftliche Gleichgewicht wieder herzustellen, verschärft noch die kritische Lage [8]).

Verlängert man diese Perspektiven, so kommt man zum Typus einer völlig gesättigten Volkswirtschaft mit stagnierender Technik und Bevölkerung. Eine Art Depressions-Gleichgewicht ist hier nur möglich, wenn Sparen und Investieren gleich null sind. Das Absinken der Sparrate bis zum Nullpunkt bezeichnet den *theoretischen Drepressionstiefpunkt*, in dem auch die „sekundäre" Krise sich gewissermassen negativ auffängt [9]), der aber nicht zwangsläufig einen Aufschwung inauguriert.

Die gänzlich sich selbst überlassene Marktwirtschaft birgt somit keineswegs notwendig eine automatische Selbstheilung. Ein solcher Mechanismus der Selbstkorrektur ist zumindest nicht nachweisbar. Erweist aber der reine Marktkapitalismus seine mögliche Unzulänglichkeit, führt er zu Krisen, die man als *systembedingt* kennzeichnen darf, so ist damit der Ansatzpunkt für eine interventionistische Wirtschaftspolitik gegeben. Das ist zugleich der Ausgangspunkt der „künstlichen" Krisentherapie.

3. Die in Anwendung gebrachten *Methoden der Krisenbekämpfung* kann man grundsätzlich in expansive und restriktive aufteilen. Die expansive = *konstruktive Methode* will eine Wirtschaftsbelebung herbeiführen, indem sie die durch die Krise reduzierten Faktoren der Geschäftstätigkeit durch *direkte Einwirkung* wieder auf

---

[8]) *Myrdal*, a. a. O. S. 427, *Donner*, Geld und Konjunktur, S. 4 ff.

[9]) *Reichardt*, Konjunktur und Konjunkturpolitik, H. 58 d. Hdb. „Die Verwaltungs-Akademie", S. 8, *Gestrich*, Geldpolitik und Weltwirtschaft, S. 9 und 13, *Keynes*, Vom Gelde, S. 145, an einem naturalwirtschaftlichen Beispiel illustriert.

ihren früheren Stand zu bringen sucht. Also der Versuch einer in integrum restitutio! Diesen Versuch macht sie entweder durch:

a) Hebung der Preise, durch
b) Steigerung der Einkommen oder durch
c) kollektive Investitionen.

Die restriktive Methode erstrebt eine Anpassung aller Faktoren an die veränderte Lage durch indirekte Einwirkungen, insbesondere durch einen Abbau der Preise und Löhne.

Schliesslich gibt es noch einen Mittelweg, die Abwertung der Währung oder die *Devalvation*, die den Ausweg aus dem Preis-Kosten-Dilemma mit währungspolitischen Massnahmen versucht.

Im Jahre 1929 war man überall — mit Ausnahme der Vereinigten Staaten — Anhänger der restriktiven Methode, die man als *Deflationspolitik* kennzeichnet. Diese besteht in einer Herabsetzung der Preise und der Herstellungskosten, vor allem der Löhne, um die Kaufkraft des verfügbaren Geldes zu erhöhen und eine Steigerung der Produktion zu bewirken.

4. Von der Deflationspolitik ausgehend, betrachten wir den *Lohnabbau* zunächst isoliert vom Preisabbau und fragen wir uns, ob eine allgemeine Lohn- und Gehaltssenkung geeignet sei, die Rentabilität der Unternehmungen wieder herzustellen und damit die Investition anzuregen.

Vom Gerechtigkeitsstandpunkt aus könnte gegen einen solchen Abbau der Löhne und Gehälter, so unpopulär er sein mag, nicht viel eingewandt werden, da angesichts des Preisverfalls in der Krise die Lohn- und Geldempfänger noch immer ungefähr die gleiche Kaufkraft genössen, wie vor der Krise. Der Reallohn bliebe somit im wesentlichen unverändert. Es leuchtet nun aber schon auf den ersten Blick ein, dass jede Industrie nur mit dem Betrag ihrer eigenen Lohnsenkung entlastet würde, während die *übrigen Kosten* gleichblieben. Es kommt aber nicht auf einzelne Industrien an, sondern auf die Gesamtwirtschaft [10]).

---

10) *Böhler*, Möglichkeit der Krisenbekämpfung, S. 22, *Salin* in: „Ratschlag und Entwurf zu einem Gesetz über dringliche Massnahmen zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise im Kanton Basel-Stadt" v. 29. Aug. 1936, S. 13, macht darauf aufmerksam, dass eine Lohnsenkung nur dem jeweiligen Betrieb zugute kommt.

Sodann bedeutet eine Senkung der Löhne eine entsprechende Verteuerung der Maschinenarbeit. Wo menschliche Arbeit billig zu haben ist, werden die Unternehmer nicht so schnell zur Verwendung arbeitssparender Maschinen übergehen. Es geht somit von der Lohnsenkung ein *Anreiz zur Vernachlässigung der steten Senkung der Sachausgaben* aus, der maschinellen und organisatorischen Verbesserungen.

Bleiben ferner bei Lohnsenkungen die Warenpreise unverändert, so ergibt sich daraus eine Erhöhung der Unternehmereinkommen, also eine Umlagerung der Kaufkraft. Wo die Arbeiter weniger kaufen, verringern sich die Beschäftigungsmöglichkeiten, dort wo sich die Unternehmer reichlicher versorgen, vermehren sie sich. In einigen Unternehmungen werden somit Arbeiter zur Entlassung gelangen, in anderen wieder eingestellt werden. In der Zeit der Umordnung des Arbeitsangebotes dürfte *die Arbeitslosigkeit vorübergehend verstärkt* werden. Darüber hinaus wird aber keine Aenderung in der Zahl der eingestellten Arbeiter erfolgen. Das erhellt aus folgender Erwägung:

Der Gesamtbetrag der Lohnabzüge muss dem Gesamtbetrage gleich sein, um den die Unternehmereinkommen vermehrt werden. Diese in sich gleichbleibende Kaufkraft für Arbeitsleistungen kauft, ganz gleich, ob durch die Ausgaben der Arbeiter oder der Unternehmer, immer die gleiche Menge an Arbeitswerten, sei es in Form von Waren oder Diensten [11]). Es werden also durch Lohnsenkungen, die bei gleichbleibenden Warenpreisen zur Erhöhung der Unternehmereinkommen führen, weder mehr noch weniger Arbeiter eingestellt. Trotzdem ist der ganze Vorgang für die Wirtschaft nicht nur nicht von Vorteil, sondern von Nachteil, weil ja, wie schon hervorgehoben wurde, während der Zeit der Umlagerung des Angebotes der Arbeitsleistungen vorübergehend verstärkte Arbeitslosigkeit herrscht, die Wirtschaft also Ertragsausfälle zu verzeichnen hat.

[11]) Durch die vermehrte Nachfrage der Unternehmer bei Firmen, bei denen die menschlichen Arbeitskräfte einen kleineren Teil der allgemeinen Kosten bilden, wird diese Nachfrage nur wenige Arbeiter neu einstellen helfen. Diese brauchen aber zu ihrer Beschäftigung Beschaffungsmittel und rufen nach entsprechenden Neueinstellungen in den Industrien, welche die Vorstufen des Produktionsprozesses darstellen usw., bis die Unternehmereinkommen restlos wieder in die Wirtschaft hineingeleitet werden.

Man könnte dagegen einwenden, dass wohl verminderte Kaufkraft auf Seiten der im Lohn abgebauten Arbeiter und zusätzliche Kaufkraft der mehr verdienenden Unternehmer sich letztlich aufheben, zunächst gehe aber die Wirkung der Kaufkraftsteigerung der Unternehmer zeitlich voran. Die verminderte Kaufkraft der Arbeiter wirkt sich nämlich zuerst an den Konsumgütern aus und dringt erst allmählich über alle Produktionsstufen bis zu den Unternehmungen der Urproduktion vor. Eine tiefere Ueberlegung belehrt aber, dass das zeitliche Nachklappen nur scheinbar ist, man könnte nämlich mit gleichem Recht sagen, die Absatzminderung bei den Konsumgüterindustrien trete sofort, bei den anderen Industrien trete hingegen die Absatzförderung erst später (nach Wochen, Monaten) ein. Die Lohnsenkung bedeute also zunächst eine Verschärfung der Krise, die nach und nach wieder zum status quo verebbt. Kaufkraftminderung auf der einen und Kaufkraftsteigerung auf der anderen Seite wirken aber im Resultat gleichzeitig, in der einen Richtung absatzmindernd, in der anderen absatzfördernd. Das Ergebnis ist eine Umlagerung von Kaufkraft, ohne die gewünschte Erleichterung nach dem Einspielen von Angebot und Nachfrage auf die veränderten Kaufkraftverhältnisse. Kaufen gar die Unternehmer mit der zusätzlich gewonnenen Kaufkraft Auslanderzeugnisse, so fliesst diese Kaufkraft ab, ohne sich im Inland überhaupt auszuwirken [12]).

Nun kann Lohnsenkung allerdings auch zu *Preissenkungen* führen. Aber was ist die *binnenwirtschaftliche* Auswirkung? Wenn Lohnsenkung zur entsprechenden Senkung der Warenpreise führt, so bleibt die Kaufkraft trotz Verringerung des Nominallohns unverändert. Der Absatz bleibt derselbe. Die Wirtschaftskrise wird also um nichts gemildert. Für die *Exportindustrien* ist allerdings die Möglichkeit eröffnet, durch Preissenkung ihre Position auf dem Weltmarkt zu stärken, wenn nicht die manipulierten Preissenkungen Zollmassnahmen und anderen Einfuhrerschwerungen rufen.

Verhält sich aber das Ausland untätig und sind es nur die Ausfuhrwaren, die Preisabschläge erfahren, während der Inlandabsatz

---

[12]) *Böhler*, a. a. O. S. 22 ff., fordert daher *differenzierten* Lohnabbau, er anerkennt aber, dass die Kostensenkung nicht bei den Lohn- und Gehaltskosten stehen bleiben darf, sondern auch Dividenden, Tantiemen usw. erfassen müsste. Allein wie soll der Maßstab für die Differenzierung angelegt werden? Und wer soll die Durchführung erzwingen?

keine Preisveränderungen erfährt, so steigt das Einkommen der Erzeuger für den Inlandabsatz und es findet bloss die geschilderte Umlagerung von Kaufkraft statt, ohne dass sich die Lohnsenkung anders auswirkt als in einer Verschlechterung der Lebenshaltung der Massen. Der Anreiz zu vermehrtem Auslandsabsatz wird hingegen steigen. Die Arbeiter für die Ausfuhrindustrien werden aber um den Betrag ihrer Lohnsenkung weniger konsumieren und den auf dem Binnenmarkt schmälern. Ob der Anreiz zur Ausfuhrsteigerung stärker wirkt als der Rückgang des Inlandabsatzes, bleibt fraglich.

5. Betrachten wir nun von der Deflationspolitik den *Preisabbau* für sich. Der allgemeine Gedankengang, der die Forderung des Preisabbaues rechtfertigen soll, nimmt etwa folgende Richtung: Preisabbau — Massenabsatz — Massenerzeugung — Mehreinstellung von Arbeitskräften [13]).

Zunächst ist nicht jede Unternehmung in der Lage, einfach einen Preisabbau durchzuführen. Diejenigen, welche billiger verkaufen können, werden mehr Absatz haben und mehr Arbeitskräfte einstellen können, die anderen werden eingehen. Wenn ein Henry Ford marktschreierisch auf die Erfolge der Preissenkung in seinen Betrieben hinweist, so ist mit dieser privatwirtschaftlichen Erfahrung noch kein volkswirtschaftlicher Grundsatz geschaffen. Im übrigen hat Ford einen laufenden Preisabbau durch fortschreitende Kostensenkungen mit Hilfe von Rationalisierungen erreichen können, die nicht jeder Betrieb ohne weiteres nachmachen kann.

Woher wollen übrigens die Unternehmungen in der Krise die Mittel nehmen, die sie in Form des Preisabbaues für die Wirtschaftsbelebung opfern könnten? Angenommen, sie bringen dieses Opfer auf Kosten ihrer Gewinne, des Kapitaleinkommens usw., so werden die Verbraucher genau so viel durch billigeren Einkauf gewinnen, als die Unternehmer verlieren: die bereits beschriebene Umlagerung, die keine volkswirtschaftliche Aenderung mit sich bringt.

Ein allgemeiner Preisabbau ohne Lohnabbau bedeutet eine bewusste Steigerung des Reallohnes in der Erwartung, dass dadurch die Lager geräumt und damit die Voraussetzungen für einen Wiederan-

---

[13]) *Lederer*, Wege aus der Krise, S. 17, *Tarnow*, Warum arm sein? S. 59.

stieg geschaffen würden. Diese Erwartung wäre berechtigt, wenn die Krise durch den Unterkonsum herbeigeführt und durch ein Wiederansteigen des Konsumbedarfs beendet würde (sozialistische Theorie), was aber nach den bisherigen Ausführungen nicht zutrifft. Wir haben vielmehr aus den Grundgleichungen ersehen, dass jede Krise in erster Linie eine Krise der Kapitalanlage ist, es handelt sich also zuerst darum, die Voraussetzungen neuer Investitionen zu schaffen. Auch die Kapitalbildung bedeutet übrigens eine Nachfrage, und zwar nach Arbeitskräften, Rohstoffen, Maschinen, indirekt nach Konsumgütern. Da der Anstoss von der Investitionsseite ausgeht, würde der Preisabbau dem Mechanismus der kapitalistischen Wirtschaft widersprechen, weil er durch Verstärkung der Unternehmerverluste den Aufschwung hemmen müsste.

6. Es seien nunmehr die Wirkungen von Lohnsenkung *im Verein* mit Preisabbau einer Betrachtung unterzogen. Wir können uns hier mit Rücksicht auf die bisherigen Ausführungen kurz fassen. Werden Lohn- und Preissenkung gleichzeitig vorgenommen, so bedeutet das eine Senkung des Nominalwertes, nicht aber des tatsächlichen, des Realwertes der Kaufkraft der Verbraucher. Streng genommen ist das Ganze dann nur eine Senkung der absoluten Höhe aller Werte, nicht aber eine Veränderung ihres Verhältnisses zueinander. An der Wirtschaftskrise vermag somit eine solche Massnahme wenigstens *binnenwirtschaftlich* gesehen, nichts zu ändern.

Werden Lohn- und Preisabbau aber nicht gleichzeitig, sondern nacheinander oder in wechselnder Reihenfolge vorgenommen, so entsprechen die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen denjenigen, die für die ausschliessliche Vornahme, sei es einer Lohnsenkung, sei es eines Preisabbaues bereits dargelegt sind.

Der *ausserwirtschaftliche* Aspekt eines Lohn- und Preisabbaues ist insofern günstiger, als es gilt, den ausserwirtschaftlich bedingten Teil der Krise zu überwinden und es wirklich gelingt, durch die Lohn- und Preissenkung den wirklichen Stand der Weltmarktpreise einzuholen. Insoweit der Anstoss zur Senkung vom Weltmarkt ausgeht, also von der Exportindustrie, erhält die Forderung der Kostensenkung den Sinn, dass alle übrigen Preise und Löhne als Kostenelemente gesenkt werden müssen, damit die Exportindustrie wieder konkurrenzfähig werde. Je allgemeiner die Kostensenkung, desto

mehr summiert sie sich bei der Exportindustrie, die sonst die Last der Deflation hätte selber tragen müssen [14]).

Gelänge es aber selbst der nationalen Wirtschaft den weltwirtschaftlich bedingten Teil der Krise durch die genannten Massnahmen zu überwinden, so muss doch die Binnenindustrie vom Lohn- und Preisverfall schwer getroffen werden.

Als anschauliches Beispiel für die Folgen des Lohn- und Preisabbaues kann Italien dienen, welches durch radikale und autoritäre Kostensenkung den Index der Lebenshaltungskosten zwischen 1929 und 1934 vom 94 auf 71 (1914 = 100), also nur rund 25 % senken konnte. Trotzdem ist sein Exportwert 1934 auf 34 % des Standes von 1929 zurückgegangen [15]).

Es ist daher nicht zu verwundern, dass die Staaten nach und nach, etwa seit 1933, von der Deflationspolitik abgerückt sind.

7. Betrachten wir nun, bevor wir auf die entgegengesetzten Massnahmen der Expansionspolitik näher eingehen, zunächst den Weg der *Devalvation* oder der Abwertung. Darunter versteht man die Herabsetzung des Wertes der Geldeinheit eines Landes, ausgedrückt in ausländischen Währungen. Eine tatsächliche Abwertung kann schon durch die Einstellung der Goldeinlösung der Noten oder der Goldausfuhr herbeigeführt werden, eine rechtliche erst durch Aenderung des Währungsgesetzes im Sinne einer Reduzierung des Edelmetallgehaltes der Währungseinheit, bzw. bei einer Papierwährung durch Verpflichtung der Notenbank, einen festen Wechselkurs mit anderen Ländern auf einer niedrigeren Basis aufrecht zu erhalten.

Die Devalvation, die im Laufe der Weltkrise in einer Reihe von Ländern die Runde gemacht hat, ist nicht überall auf die gleichen Gründe zurückzuführen. Ja, sie wurde in den einzelnen Ländern zum Teil aus entgegengesetzten Gründen durchgeführt.

Die Exportländer erwarteten von der Abwertung, dass sie eine Art *Exportprämie* bilde, weil die Preise der Exportwaren, ausgedrückt in inländischer Währung, steigen, ohne dass die Kosten überhaupt oder im gleichen Masse steigen. Weder Löhne noch Preise passen sich nämlich erfahrungsgemäss in vollem Umfange

---

14) *Schröder*, Ueberwindung der Wirtschaftskrise, S. 49 ff.

15) *Bulletin mensuel* de statistique, herausgegeben vom Völkerbund, Genf 1935.

der Valutaentwertung an. Indirekt würden also die *Vorteile der Lohnsenkung* verwirklicht, bei Löhnen, die wegen der Politisierung des Lohnniveaus durch die Gewerkschaften und Arbeiterparteien zu einem starken Unkostenfaktor geworden sind. Auf der anderen Seite erwartet man eine *Importhemmung*, weil durch die Abwertung die Preise der Einfuhrwaren, ausgedrückt in inländischer Währung, emporschnellen.

Die Länder mit grosser Inlandverschuldung erwarteten von der Abwertung überdies eine *Senkung der Schuldenlast.*

Andererseits schien die Abwertung dazu angetan, die Wirtschaft vom *Deflationsdruck* zu befreien, der seit der Krise auf ihr lastete, insbesondere durch den Preisverfall. Die Abwertung sollte eine aktive Politik der Preissteigerung ermöglichen, um die Wirtschaft anzukurbeln und die Preisstützungen der Landwirtschaft überflüssig zu machen. Dieses Motiv spielte vor allem in USA eine bedeutende Rolle.

In der Devalvation erblickte man auch einen indirekten Zollschutz und damit eine Entlastung der Inlandindustrie von der ausländischen Konkurrenz, da deren Chancen verschlechtert werden.

Schliesslich stellt die Abwertung eine Ausdehnung der *produktiven und konsumtiven Nachfrage* in Aussicht.

Wenn auch diese Erwartungen zutreffen sollten, so bilden sie doch nur die eine Seite der Medaille. Der Hebung des Exportes entspricht nämlich auf der Gegenseite der Handelsbilanz eine *Versteuerung der Importe.* Bei der Passivität der Handelsbilanz der meisten Industriestaaten überwiegen aber die Importe, so dass wenigstens nicht zum voraus feststeht, ob die Ausfuhr durch die Abwertung verhältnismässig stärker ansteigen wird als die Einfuhr.

In der *Schweiz* ist nach der Abwertung (26. Sept. 1936) die Ausfuhr stärker angestiegen als die Einfuhr (47,4 % im Jahre 1938 gegenüber 43,3 % im Jahre 1937). In der Mitteilung der schweizerischen Kommission für Konjunkturbeobachtung Nr. 39 (Dez. 1938) wird aber hervorgehoben, dass sich nicht feststellen lässt, ob es sich nicht vielleicht nur um eine bloss *vorübergehende Abwertungskonjunktur* handelt. Wenn sich nämlich auf die Dauer die Wechselkurse entsprechend der inländischen Kaufkraft einstellen, so müssten sich auch für die Dauer die Preise und Löhne im Inland der Abwertung anpassen, so dass Exportprämien nur für eine Uebergangszeit sich ergeben würden.

Eine *Reduktion der Schuldenlast* tritt in bezug auf die innere Verschuldung nur ein, soweit die innere Preissteigerung fortschreitet. Inwieweit dies der Fall war, werden wir weiter unten betrachten. Gegenüber dem Ausland werden die Forderungen des abwertenden Landes jedenfalls, soweit sie auf Inlandwährung lauten, entwertet, ein Geschenk an die ausländischen Schuldner. So hat sich z. B. die deutsche Auslandsschuld durch die Abwertungen der Gläubigerstaaten um viele Milliarden gesenkt.

Soweit man von der Abwertung eine *Befreiung vom Deflationsdruck* erwartet hat, wurde man vielfach enttäuscht. Dass der Weltdeflationsprozess nicht gebrochen wurde, zeigt der Index der Goldpreise, der nicht nur nicht gehoben, sondern auch nach den Abwertungen im Gegenteil noch gesenkt worden ist. Die Goldpreise sind nämlich (1929 = 100) von *67,8* im Durchschnitt des Jahres 1931 auf *47,0* % im Durchschnitt des Jahres 1933 und noch tiefer im Jahre 1935 gesunken [16]). In einzelnen Ländern sind trotz Abwertung die Preise der Exportindustrie und der Binnenindustrie gesunken. So ist z. B. in Schweden nach der Abwertung der Index der einheimischen Produkte von Sept. 1931 bis März 1933 von 113 auf 105, der Index der Exportwaren von 111 auf 104 gesunken und nur der Gesamtindex der Grosshandelspreise ist konstant geblieben. Erst nach der Besserung der Weltmarktlage seit 1933 hat sich eine Steigerung bemerkbar gemacht [17]).

In der Mehrzahl der Länder ist bei den Grosshandelspreisen eine leichte Steigerung als Folge der Abwertung zu konstatieren, was aber für die Lebenskosten im allgemeinen nicht zutrifft. Die letzteren senkten sich beispielsweise in Kanada seit 1931 um 12 %, in Australien und Südafrika um 6 %, in England um 3 %, in Schweden und Norwegen um 1 % [18]).

Daraus folgt zugleich, dass andererseits auch eine *Reduktion der Schuldenlast* infolge der Abwertung nicht eingetroffen ist, denn nur eine Preissteigerung hätte diese Folge haben können. Zusammenfassend ist somit zu sagen, dass die Devalvation die Erwartungen entweder enttäuscht oder nur zum geringen Teile befriedigt hat. Hingegen hat sie zu einer *tiefgreifenden Störung der Wirt-*

---

16) Vgl. *Bulletin Mensuel* de Statistique des Völkerbundes, Genf 1935.
17) *Index der Svenska Handelsbanken*, Stockholm, Bd. VII ff.
18) *Bulletin Mensuel* de Statistique des Völkerbundes 1931—35.

schaftsbeziehungen mit zahlreichen Ländern geführt und die Konkurrenzstaaten zu ähnlichen Massnahmen veranlasst, die etwaige Abwertungskonjunkturen paralysierten, zumal das gefährliche Experiment nicht beliebig wiederholt werden kann [19]).

8. Damit gehen wir über zu der Betrachtung der konstruktiven Methoden und der *Expansionsmassnahmen.* Wir haben oben drei Hauptmassnahmen dieser Art genannt: Hebung der Preise, Steigerung der Einkommen, kollektive Investitionen.

Eine Hebung der Preise wäre zweifellos die idealste Lösung, wenn sie auf legitimem Wege, d. h. ohne Inflation erreichbar wäre. Das könnte aber nur durch eine Aktion auf internationaler Basis erfolgen, und zwar begleitet von einer Kreditgewährung der Gläubigerländer an die Schuldnerländer [20]). Das steht jedenfalls nicht im Belieben eines einzelnen Staates.

Die weitere expansive Möglichkeit der Krisenbekämpfung bildet die Einkommenssteigerung, insbesondere die Steigerung *des Lohn- und Gehalteinkommens.* Besonders die Gewerkschaften vertreten den Gedanken, dass die Steigerung der Löhne, der Kaufkraft der breiten Massen, ein Mittel zur Ueberwindung der Wirtschaftskrise sei. Aber nicht nur von gewerkschaftlicher, auch von grosskapitalistischer Seite her kommt diese Devise. Sie verkörpert sich insbesondere in der amerikanischen Prosperity-Theorie, deren bedeutendster Apostel Henry Ford war.

Die Kaufkrafttheorie, die dieser Devise zugrunde liegt, hat etwas Bestechendes. Was der Käufer ausgibt, schafft doch auf sinnfällige Weise Arbeitsgelegenheit und damit auch Absatzgelegenheit! Als konjunkturpolitische Theorie kennzeichnet sich die einfache Form der Kaufkrafttheorie durch den Syllogismus: Lohnerhöhung — Steigerung der Kaufkraft — Absatzerweiterung — Vermehrung der Beschäftigungsmöglichkeiten — Rückgang der Arbeitslosigkeit.

Die sachliche Kritik dieser einfachen Fassung der Kaufkrafttheorie setzt schon bei ihrer ersten Voraussetzung an: die *Aufbringung der Mittel zur Durchführung einer Lohnerhöhung.* Diese Mittel könnten etwa aus Rücklagen der Unternehmer geschöpft

---

19) Vgl. z. B. die Warnung im Referat des Präsidenten der Schweiz. Nationalbank vom 11. März 1939 vor der Generalversammlung der Aktionäre im Monatsbulletin der Nationalbank vom März 1939.

20) *Böhler,* a. a. O. S. 14, *Schumpeter,* Theorie d. wirtschaftl. Entwickl., S. 159 ff.

werden, aus Preiserhöhungen der Produkte oder durch Aufnahme von Krediten. Rücklagen sind in Krisenzeiten nicht wahrscheinlich, zumal in der für Gesamtlohnsteigerungen geforderten Höhe. Angenommen aber, dass sie bei einzelnen Unternehmungen vorhanden sind und zu Lohnerhöhungen angesetzt werden, so wird bei diesen Unternehmungen ein starker Andrang von Arbeitsangeboten einsetzen, was einer Verlagerung von Arbeitskräften aus den minder zu den höher entlohnten Arbeitsstellen zur Folge haben wird. Resultat: Verlagerung, nicht Neuschöpfung von „Kaufkraft".

Dass der Unternehmer durch *Heraufsetzung der Preise* ihrer Produkte die Lohnerhöhungen für sich tragbar machen, ist noch unwahrscheinlicher, denn die Preise werden im freien Wettbewerb und nicht von den Unternehmern dekretiert. Hohe Löhne werden daher die Waren verteuern und ihren Absatz erschweren, somit nicht gerade zur Wiederbelebung der Wirtschaft beitragen. Angenommen, dass die Preisheraufsetzung gelänge, so müsste, gesamtwirtschaftlich gesehen, das Ausmass der Lohnerhöhung auch das der Preissteigerung abgeben, das Ganze käme somit auf ein Rechnen mit grösseren Zahlen heraus. Der Reallohn würde sich dadurch weder ändern, noch eine Wiederbelebung inaugurieren. Die Prosperity-Theorie ist denn auch zusammengebrochen.

Zur *Aufnahme von Krediten* zwecks Lohnerhöhungen werden die Unternehmer ebenso wenig bereit sein als die Geldgeber, solche Kredite zu bewilligen. Gesetzt aber, diese Kredite kämen zustande, so werden sie als „zusätzliche" Kredite, vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus gesehen, der bisherigen Verwendung dieser Geldbeträge zum Warenkauf entzogen und diese Verringerung der Kaufgelder führt zur Einengung des Absatzes.

Der Begriff „Kaufkraft" wird übrigens für zwei ganz verschiedene Dinge gebraucht, bald für das verfügbare Geldeinkommen, bald für die Warenmenge, die dafür gekauft werden kann. Während aber das Geldeinkommen in einer absoluten Zahl ausgedrückt werden kann, bildet die Kaufkraft im eigentlichen Sinne ein blosses *Austauschverhältnis*. Veränderungen des Geldeinkommens sind für die Kaufkraft gleichgültig, wenn sich auch die Preise entsprechend verändern. Mit der Verminderung des Geldeinkommens fällt somit nicht notwendigerweise auch Kaufkraft aus. Die Kaufkraft ist nicht etwas in der Volkswirtschaft fest Gegebenes.

Die Kaufkraft stammt auch nicht vom „letzten Konsumenten", wie das Schlagwort lautet, sondern nur die Nachfrage nach Waren für den unmittelbaren Konsum. Die Nachfrage nach Produktivgütern stammt dagegen von der Unternehmerschaft und geht erst in weiterer Linie auf die Nachfrage nach Konsumgütern zurück. Eine Hochhaltung der Löhne ist daher nicht geeignet, ohne weiteres die Nachfrage nach Produktionsmitteln zu stärken.

Das verfügbare Einkommen hängt übrigens nicht, wie die Kaufkrafttheorie meint, nur von der Höhe der Löhne ab, sondern auch von der *Beschäftigungsmöglichkeit*. Wird der Lohn höher gehalten als nötig ist, um allen Arbeitskräften Beschäftigung zu verschaffen, so ist zu erwarten, dass eine wachsende Arbeitslosigkeit einreisst [21]).

Die Politik der hohen Löhne als eine Anwendungsform der Kaufkrafttheorie wurde von Ford und anderen amerikanischen Industriellen verfochten und angewandt. Nun waren aber vor Ausbruch der letzten Weltkrise die Forderungen der Kaufkrafttheorie in geradezu idealer Weise erfüllt. Zwischen 1914 und 1926 hat die Kaufkraft der arbeitenden Bevölkerung um nicht weniger als 38 % zugenommen [22]), während der Index der Gesamtproduktion in *Waren* in dieser Zeit nur von 91 auf 99 gestiegen ist. Auch wenn man also die Kaufkraft der Lohnsummen in den Lebenshaltungskosten ausdrückt, ist sie in der Nachkriegszeit ungemein viel schneller gestiegen als die Produktion, was vielleicht einzigartig in der Weltgeschichte dasteht. Da dieser Status trotzdem die Entstehung einer der schwersten Krisen der Wirtschaftsgeschichte nicht verhindern konnte, kann das Zurückbleiben der Kaufkraft hinter den Produktionsmöglichkeiten nicht Ursache der Krise sein.

Mit diesen auf das Wesentliche beschränkten Ausführungen soll nicht gesagt sein, dass die Kaufkraftseite der Löhne unwichtig sei, sondern nur, dass für den Konjunkturverlauf die Kostenseite wichtiger ist als die Kaufkraftseite, weil die vermehrte Investitionstätigkeit den primären Faktor der Konjunkturbelebung darstellt und die Produktionsmittelindustrien es sind, die der Anregung bedürfen. Für diese ist aber der Lohn nur Kostenfaktor.

---

21) Statistischer Nachweis für England in der Schrift: *Rueff*, L'assurance — Chômage, cause du chômage permanent, Paris 1931.

22) *Douglas*, Real Wages in the USA 1890—1926, Boston 1930, S. 108, 468, 549 ff.

Es bleiben nunmehr noch die *öffentlichen Investitionen* als Krisenbekämpfungsmittel einer näheren Betrachtung zu unterziehen.

4. ABSCHNITT

Die Staatsinvestitionen als Einsatzmittel

1. Der Glaube an die „Selbstheilung" ist, insbesondere bei den nicht rein konjunkturellen Krisen, durch die Erfahrungen des letzten Jahrzehnts tief erschüttert worden. Wir haben gesehen, dass sich die Notwendigkeit einer Selbstkorrektur und einer Selbststeuerung der Wirtschaft aus strukturellen Krisen hinaus durch den Preismechanismus auch theoretisch nicht nachweisen lässt. Nun erwiesen sich aber die künstlichen Krisenbekämpfungsmittel, wie die bisherigen Betrachtungen ergaben, gleichfalls als prinzipiell unzureichend, um das zerrüttete Gleichgewicht zwischen dem Spar- und Investitionsvolumen wieder herzustellen. *Sie können nicht*, um es kurz zu sagen, *die Spargelder in die Investition treiben.*

Schon diese Tatsache spricht für das Eingreifen einer *nicht marktmässigen Stelle*, welche die Macht hat, die fehlende Umschaltung des volkswirtschaftlich unerwünschten Sparens in die Investition zu bewirken. Der Unternehmer kann das nicht, ja er darf es nicht einmal, solange er mit fremdem Kapital arbeitet, wenn das Investieren keine Rendite verspricht. Er ist durch den Rentabilitätsstandpunkt gebunden. Nur eine aussermarktmässige Stelle ist nicht durch Rentabilitätsrücksichten in ihren Dispositionen beschränkt. Eine solche Stelle ist in der heutigen kapitalistischen Wirtschaft der *Staat*, der zwar als Steuerstaat marktwirtschaftlich unterbaut, aber nicht unmittelbar marktwirtschaftlichen Gesetzen unterworfen ist. Er allein hat daher die Möglichkeit, durch „nichtrentable" Investitionen die volkswirtschaftlichen Vorräte in festes Kapital zu verwandeln und somit ihren Kapitalwert im inneren Wirtschaftsprozess zu erhalten [1]).

„Man kann die Wahl haben," sagt Keynes [2]), „entweder Arbeiter zu beschäftigen, um Kapitalvermögen zu schaffen, das weniger als den Marktzins abwerfen wird, oder überhaupt keine Arbeiter zu

[1]) *Lauterbach*, S. 146, *Donner*, S. 55.
[2]) *Keynes*, Vom Gelde, S. 601.

beschäftigen. Wenn die Lage so ist, wird es sowohl im momentanen wie im künftigen Interesse der Nation liegen, die erste Alternative zu wählen."

Wir möchten aber nicht darüber hinweggehen, dass *das Ziel selbst*, nämlich *die Steigerung der Investition*, von mancher Seite in Frage gestellt wird. Es wird nämlich geltend gemacht, dass angesichts der in der Krise vorhandenen Ueberkapazität und Ueberkapitalisierung weitere Investitionen die Ueberproduktion nur noch verstärken müssten.

Diese Ueberkapazität besteht aber nur für die Dauer der Krise. Die Produktion wächst im nächsten Aufschwung erfahrungsgemäss in die erweiterten Anlagen hinein. In Wirklichkeit ist die *Zuwachsquote der industriellen Produktion* seit mehr als einem halben Jahrhundert, wie statistisch festgestellt wurde, im wesentlichen *stabil* geblieben (etwa 4 %) [3]. Sie ist im Aufschwung etwas höher, in der Depression etwas tiefer, aber es besteht zwischen beiden nur ein geringer Unterschied. Da nicht anzunehmen ist, dass die menschlichen Bedürfnisse kleiner werden, ist die scheinbar augenblickliche Ueberkapazität kein Argument gegen neue Investitionen.

Sodann wird ein grosser Teil der Investitionen nicht zur Schaffung neuer, sondern zur Erneuerung alter Anlagen verwendet [4]. In der Krise werden aber die Ersatzinvestitionen in der Regel zurückgehalten, so dass sich schon daraus allein ein *aufgestauter Investitionsbedarf* ergibt, bevor man zu einer Erweiterung des Produktionsapparates schreiten müsste. Das Eingreifen des Staates findet aber eben erst in der bereits fortgeschrittenen Krise statt.

Nicht an Unterkonsum geht, wie schon ausgeführt wurde, die Hochkonjunktur zugrunde, sondern *weil das Kapital nicht zur Verfügung gestellt wird, um die Erweiterung des Produktionsapparates fortzusetzen* [5]. Wenn nun das Sparkapital sich den Unternehmern

---

[3] *Carl Snyder* im Bulletin of the Taylor Society, vol. 17, Nr. 5, S. 106 und das „Conference Board Bulletin", Washington, v. 20. Juni 1932.

[4] Das deutsche *Konjunkturforschungsinstitut* weist für die Jahre 1924—28 doppelt so grosse Ersatzinvestitionen auf als Neuinvestitionen (vgl. „Die Wirtschaftskurve 1935/36", S. 43).

[5] Das zitierte „conference Bulletin" 1932 enthält eine ausgezeichnete Kritik hervorragender Fachleute an den populären Befürchtungen in bezug auf die Ueberkapazität. Es wird dort nachgewiesen, dass das Bestehen einer *wirtschaftlichen* Ueberkapazität äusserst zweifelhaft ist.

versagt oder diese selbst trotz einer Kreditzuführung die Rentabilitätsvoraussetzungen für Neu- und Weiterinvestitionen nicht mehr finden, so ist der Staat der einzige, der die Investitionen fortsetzen kann, selbst wenn sie sich nicht „rentieren", der einzige, der volkswirtschaftlich handeln kann, ohne die marktwirtschaftlichen Rentabilitätsgesetze grundsätzlich berücksichtigen zu müssen.

Die gesamtwirtschaftliche Richtigkeit einer staatlichen Investitionspolitik ergibt sich nämlich nicht aus der Tatsache der Rentabilität, sondern *daraus, ob diese Politik geeignet ist,* die Bedingungen des Marktes selbst, *die Rentabilitätsvoraussetzungen zu verändern* [6]*).*

Richtig sagt Keynes [7]), die Vorstellung müsse verschwinden, der Schatzkanzler (Finanzminister) sei der Präsident einer Art Aktiengesellschaft. Er schildert nicht ohne Humor die privatwirtschaftliche Einstellung des 19. Jahrhunderts, die den finanziellen Erfolg zum entscheidenden Kriterium erhoben hat. Das ganze Leben wurde zu einer Art Parodie des Traumbildes eines Buchhalters. Anstatt die wachsenden materiellen und technischen Hilfsmittel für den Bau von Wunderstädten zu gebrauchen, baute man slums (Elendsquartiere), weil sie sich privatwirtschaftlich mehr rentierten, während man die Wunderstädte als verrückte Extravaganz ansah, weil die Aufwendungen dafür die Zukunft „belastet" hätten.

Darin liegt allerdings eine Uebertreibung. Die Privatwirtschaft kann und darf nicht anders als nach strengsten Rentabilitätsmassstäben handeln. Der Privatunternehmer kann nicht auf 50—100 Jahre Sicht Kapitalien investieren, die erst nach so und so vielen Jahrzehnten sich vielleicht zu rentieren beginnen. Der Staat hat andererseits nicht von Hause aus die Aufgabe, Wirtschaft zu treiben. Er hat vielmehr die *Voraussetzungen* dafür zu schaffen, dass sich seine Angehörigen wirtschaftlich betätigen können, und dazu gehört auch, die Rolle des *Investors* auf sich zu nehmen, wo es gilt, einer verfahrenen Marktwirtschaft zur Ueberwindung des toten Punktes zu verhelfen, indem der Staat die *Rentabilitätsvoraussetzungen* in günstigem Sinne zu verändern sucht.

---

[6]) Es besteht eine gewisse Analogie dazu, dass der Staat durch seine wirtschaftliche *Gesetzgebung* nicht die Handels- und Gewerbefreiheit beschränkt, sondern die Voraussetzungen für ihre Betätigung überhaupt schafft.

[7]) *Keynes*, „Nationale Selbstgenügsamkeit" in Schmollers Jahrb. 1933/II, S. 325.

Die Rolle des Investors übernimmt der Staat nicht, um der Produktion neue Richtungen zu weisen (z. B. Wunderstädte zu bauen), er übernimmt sie überhaupt nicht einmal aus freien Stücken. Vielmehr walten auch hier *wirtschaftliche Notwendigkeiten.* Die Rolle des Investors wird dem Staate aufgezwungen, weil sonst der Niedergang der Wirtschaft ihn selber in den Bankrott hineinzureissen droht, indem die steuerliche Alimentierung der Finanzwirtschaft versagen und damit auch schliesslich den Staatskredit vernichten könnte.

Wie diese wirtschaftliche Notwendigkeit der Anlass, so ist sie aber auch die Grenze der Staatsinvestitionen. Wird diese Grenze überschritten, so untergräbt der Staat sich selbst den Boden, auf dem er wächst. Die Grenzziehung gehört daher mit zu einer Darlegung der Investitionsgrundsätze.

2. In diesem Abschnitt soll aber vorerst der Vergleich des Einsatzmittels der Staatsinvestitionen zu den anderen betrachteten Therapiemitteln geführt werden.

Der Unterschied zwischen der „normalen Konjunktur" und der „Staatskonjunktur" liegt darin, dass die unternehmerische Initiative vorübergehend durch die staatliche Initiative ersetzt wird, dass sich also, vom finanzpolitischen Standpunkt aus betrachtet, nicht der Unternehmer, sondern der Staat verschulden muss[8]). Gegen den Einsatz des Staatskredites mögen nun konjunkturtheoretische Bedenken berechtigt sein. soweit es sich um die „primäre" Krise handelt, nicht aber, wenn das im vorigen Abschnitt gekennzeichnete „sekundäre" Stadium erreicht ist.

In der sekundären Krise kann nicht mehr schlechthin behauptet werden, die Kreditbeanspruchung der öffentlichen Hand erfolge auf Kosten der Privatwirtschaft, das Wirtschaftsleben werde, wie Cassel meint, durch den Einsatz des Staatskredites „eines Teiles des Kapitals beraubt, der sonst zu seiner Verfügung gestanden hätte"[9]). Durch den Staatskredit werden in solchen Zeiten selbst bei Inanspruchnahme des offenen Kapitalmarktes dem privaten Unternehmer kaum noch Mittel entzogen, einfach deshalb nicht, weil ihm keine rentable Investitionsaufgaben winken und er daher

---

8) Wir denken dabei an *Anleihen* als das Hauptfinanzierungsmittel. Andere Finanzierungsmöglichkeiten sollen noch besonders betrachtet werden.

9) *Cassel,* Soziale Praxis, Jahrgang 35, Sp. 1058.

selbst bei einer largen Kreditbereitstellung fast keinen Gebrauch davon machen könnte. Was nutzen Kreditausweitungen, wenn der Unternehmer keine rentable Verwendung für sie hat? Die Rentabilität der Produktion wird nicht durch Kreditausweitungen hergestellt, sondern wenn Preise und Kosten in ein Verhältnis gebracht werden, das dem investierten Kapital eine Rendite ermöglicht. Sonst wird der Kredit nur dazu benutzt, um die Liquidität zu erhöhen [10]).

Die Abnahme der binnenwirtschaftlichen Plazierungen in den Jahren 1929—33 sprechen hierfür eine deutliche Sprache: Die Emissionen in Frankreich (Monatsmittel) erreichten 1930 die Höchstziffer 1823 Millionen Franken, um 1932 auf 515 und 1933 auf 300 Millionen zu sinken. In Deutschland betrugen die Emissionsziffern 110 Millionen RM für 1928, 12,3 Millionen für 1932 und 7,3 Millionen für 1933. In Grossbritannien finden wir für 1928 30,2 Millionen Pf., für 1932 9,4 Millionen. In den Vereinigten Staaten fielen die Emissionen von 849 Millionen Dollars im Jahre 1929 auf 99 Millionen im Jahre 1932 und 60 Millionen im Jahre 1933 [11]).

Dass dieser Rückgang nicht dem Mangel an Geldkapital zuzuschreiben ist, beweist das Anwachsen des Sparvolumens gerade in der katastrophalen Depression im Gegensatze zu der Abnahme des Investitionsvolumens. Davon gibt folgende Aufstellung für Ende 1934 ein Bild (im Vergleich mit dem Stand auf Ende 1929 = 100): [12])

Industriestaaten:	In nationaler Währung	In Kaufkraft ausgedrückt (nach dem Lebenskostenindex)
Grossbritannien	129	149
Belgien	192	242
Deutschland	137	169
Schweiz	148	185
Niederlande	140	167
Frankreich	191	212
Vereinigte Staaten	140	165

[10]) *Böhler*, a. a. O. S. 14, *Schumpeter*, Theorie der wirtsch. Entw., S. 159 ff.
[11]) Stat. Monatsbull. d. Völkerb., Bd. XIV 1933, Nr. 12.
[12]) *Bureau intern. du Travail*, Etudes et Documents, Série C, Nr. 21, p. 73.

Agrarstaaten:	In nationaler Währung	In Kaufkraft ausgedrückt (nach dem Lebenskostenindex)
Schweden	166	173
Polen	217	303
Bulgarien	278	401
Jugoslavien	671	1061
Italien	142	190

Das Anwachsen des Sparvolumens in den Agrarstaaten ist besonders eindrucksvoll. aber auch die Ziffern für die Industriestaaten besagen genug, wenn man die Parallele zu den Emissionen zieht. Dazu kommt aber noch das *gehortete Kapital.* Dafür gibt es natürlich keine Statistik. Es sind nur Schätzungen möglich. Die Basis bildet die Notenzirkulation. Ueberall, wo sich diese nicht im gleichen Verhältnis zur Schrumpfung der wirtschaftlichen Aktivität verringert hat, erhebt sich die Frage, ob diese Divergenz lediglich durch die Verlangsamung der Umlaufsgeschwindigkeit erklärlich ist. Ist die Divergenz eine grosse, so weist sie auf eine Hortung von Banknoten hin.

In Frankreich hat sich z. B. die Notenzirkulation in Milliarden Franken folgendermassen entwickelt: [13])

1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
68,6	76,4	85,7	85,0	82,6	83,4	81,1

Nach dem Preisindex berechnet (Kaufkraft des Frankens) hätte die Zirkulation folgende Ziffern aufweisen müssen:

1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
68,6	65,9	59,3	46,9	47,6	44,8	40,4

Der Ueberschuss der Banknoten in Händen des Publikums beträgt somit für die Krisenjahre:

1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935
0	10,5	26,4	38,1	35,0	38,6	40,7

Rechnet man selbst einen Teil auf die verringerte Umlaufsgeschwindigkeit, so erübrigen sich immerhin in den letzten Jahren 25—30 Milliarden, die in den Strümpfen braver ängstlicher Franzosen versteckt lagen.

---

13) Bureau int. du Travail, Etudes et Documents, Serie C, Nr. 21, S. 292.

Einen Ueberblick über die analogen Verhältnisse in anderen Ländern gibt folgende Tabelle: [14])

Länder	1928	1929	Ende 1930	1931	1932	1933	1934
Deutschland							
Banknotenumlauf (in Mill. RM)	5,460	5,435	5,212	5,193	3,968	4,031	4,281
Index der Banknotenmenge	100	99,5	95,5	95,1	72,7	73,8	78,4
Index des Realwertes der Noten	100	99,7	102,4	112,5	98,0	102,2	104,4
Index der Wirtschaftsaktivität	100	100,7	93,6	84,3	77,0	80,8	90,5
Grossbritannien							
Banknotenumlauf (in Mill. Pf.)	378,3	369,8	368,8	364,2	371,2	392,0	405,2
Index der Banknotenmenge	100	97,8	97,5	96,3	98,1	103,6	107,1
Index des Realwertes der Noten	100	99,7	108,1	118,2	123,2	132,5	134,5
Index der Wirtschaftsaktivität	100	103,0	94,0	94,4	94,2	96,7	102,4
Vereinigte Staaten							
Banknotenumlf. (in Mill. Dollar)	4,973	4,865	4,890	5,647	5,675	5,806	5,536
Index der Banknotenmenge	100	97,8	98,3	113,6	114,1	116,8	111,3
Index des Realwertes der Noten	100	98,5	106,2	139,9	156,9	160,4	140,5
Index der Wirtschaftsaktivität	100	103,6	93,3	86,5	78,9	84,3	85,6

Aus dieser Tabelle ist ersichtlich, dass z. B. im Jahre 1932 in *Deutschland* die Banknotenmenge, zu ihrer Kaufkraft berechnet, um 21 Punkte höher steht als die Wirtschaftsaktivität, in *England* übersteigt sie im gleichen Jahr die Wirtschaftsaktivität um 30 Punkte, in den Vereinigten Staaten sogar um 78 Punkte. In der Schweiz ist nach einer 1936 veröffentlichten Untersuchung der Schweizerischen Kommission für Konjunkturbeobachtung bis 1935 die Hortung auf eine Milliarde Franken gestiegen, wovon die Hälfte auf Gold, die andere auf Banknoten entfiel. Die gehortete halbe Milliarde Banknoten stellte allein schon 40 % der in Umlauf ausgegebenen Banknoten dar. Ueberall sind somit gewaltige Werte in Banknoten gehamstert worden. Wenn darum mit Staatshilfe auch nur ein Teil dieser brachliegenden Kapitalien wieder in Bewegung gesetzt werden können, so wäre das keine Absorbierung von Mitteln, die sonst anders verbraucht und angelegt würden. Es träte kein Kaufkraftentzug, keine Kaufkraftverschiebung ein, sondern es würde Kaufkraft „geschöpft" und dadurch die Kreislaufstörung im Kreditapparat bereinigt. Die anlageflüchtigen Spargelder würden wenigstens zum Teil in die Investition getrieben werden, vorläufig allerdings, privatwirtschaftlich gesehen, in nicht rentable Investitionen.

[14]) *Bureau int. du Travail*, Etudes et Documents, Série C, Nr. 21 1936, S. 347.

3. Die volkswirtschaftliche Auswirkung dieser „unrentablen" Investitionen auf Umsätze und Beschäftigung geht aber aus folgendem hervor:

Angenommen, der Staat vergebe in einem bestimmten Zeitraum für einen bestimmten Betrag zusätzliche Aufträge. Diese primäre Mehrausgabe ruft eine Kette von sekundären Mehrausgaben hervor, indem die Arbeiter und Unternehmer, die unmittelbar beschäftigt sind, diese Mehreinnahmen ausgeben, die Arbeiter und Unternehmer aber, die den Bedarf der ersten decken, ihrerseits wieder dasselbe tun und so immer zahlreichere volkswirtschaftliche Stufen der Umsatzbelebung ergriffen werden. Theoretisch könnte man annehmen, dass die Reihe der so entstehenden Mehrausgaben und die ihnen entsprechende Umsatzsteigerung proportional zur Zeit wüchse. Voraussetzung wäre aber, dass die infolge der staatlichen Mehrausgaben entstehenden sekundäre, tertiäre und weitere Mehrausgaben immer wieder gleich gross sind.

Das ist in der Wirklichkeit nicht der Fall. Die bei dem Kreislauf des vom Staate ausgegebenen Geldes aufeinanderfolgenden Mehrausgaben werden auf jeder Umschlagsstufe kleiner, indem eine bestimmte Quote zurückgelegt, gespart, nicht notwendig aber auch investiert wird und vorläufig aus dem Kreislauf ausscheidet. Nennen wir diese Quote x, so ergibt sich bei einer Staatsinvestition von 100 Millionen nur eine Mehrausgabe von $100\,\% - x\,\%$ oder von $100 - x$. Sei nun $100 - x = q$, dann sieht die Reihe der aufeinanderfolgenden Verbrauchseinkommen folgendermassen aus: $100 + 100 \cdot q + 100 \cdot q^2$ ..... usw. Die Summe aller Glieder der geometrischen Reihe beträgt $\frac{100}{1-q}$ [15]. Setzen wir die angenommenen 100 Millionen (irgend einer Valuta) wieder ein, unterstellen wir gleichzeitig eine Verbrauchsneigung von $^3/_4$ ($^1/_4$ der Mehreinnahmen werde also gespart), dann ergibt sich $S = \frac{100}{1-{}^3/_4}$ Mill. oder 400 Millionen. Das bedeutet mit anderen Worten, dass 100 Millionen zusätzliche Staatsinvestitionen, ehe sie sich voll als Ersparnis niederschlagen, eine sekundäre Nachfrage von insgesamt 300 Millionen hervorrufen.

Von dieser sekundären Nachfrage, die zugleich eine sekundäre Mehrbeschäftigung darstellt, ist der Natur der Sache nach anzuneh-

15) *Mitnitzky* in JRA 1934/II, S. 1004, vgl. auch *Keynes*, Allg. Theorie, S. 113.

men, dass sie sich ohne ständige öffentliche Zuschüsse und ohne ständige Vermehrung der Kaufkraftmenge erhalten wird. Die auf der ersten Stufe der sekundären Beschäftigung ausgegebene Kaufkraft dürfte nämlich mit der Zeit kreislaufmässig, nachdem sie zahlreiche volkswirtschaftliche Stufen passiert hat, zu der ersten Stufe zurückkehren und so hier einen neuen Anstoss von der Seite des Primärkreises der Mehrnachfrage und Mehrbeschäftigung überflüssig machen. *Die Vorfinanzierung der Konjunktur durch den Staat* ist darum dazu angetan, die Realkapitalbildung in der privaten Wirtschaft zu entfalten. Die Bewegung einmal eingeleitet, pflanzt sich selbständig fort, da jedes Hunderttausend von Arbeitern, die wieder regulär in Arbeit und Verdienst kommen, sofort wieder neue Absatzmöglichkeiten und damit neuen Anlass zur Produktionsvermehrung und abermaligen Neueinstellung von Arbeitern erzeugt [16]). Die private Realkapitalbildung wächst deshalb mehr und mehr in den Rahmen der staatlichen Bedürfnisse hinein und trägt von sich aus die Konjunktur weiter.

Diese Wirkungsmöglichkeiten der Investitionen als staatlichen Einsatzmittels ergeben, dass der Staat als konjunkturpolitischer Investor nicht an die Rentabilitätsgesetze der Marktwirtschaft gebunden ist, sondern in gewissen Grenzen *Herr dieser Rentabilität* werden kann. Er leitet nämlich durch sein finanzielles Eingreifen Entwicklungen ein, die der Marktwirtschaft neue Lebensimpulse zu vermitteln angetan sind und schafft so gewissermassen aus der Staatskonjunktur *Voraussetzungen* für eine erwünschte Marktkonjunktur.

---

16) *Lauterbach* in „Soziale Praxis" 1931, Sp. 620, *Neisser* in Economic Essays in honour of Gustav Cassel, S. 459, und in „Wirtschaft und Staat" 1933, Nr. 21 (Sonderbeilage).

III. Richtlinien der Investitionspolitik

I. ABSCHNITT

Zur Auswahl der Investitionsobjekte

1. Es wurde oben angeführt, dass der Staat als konjunkturpolitischer Investor nicht an die Rentabilitätsgesetze der Marktwirtschaft gebunden sei. Das will allerdings nicht heissen, dass er bei der Auswahl der durchzuführenden Projekte das Prinzip der Wirtschaftlichkeit ganz ausser acht lassen darf. Man braucht mit Keynes und seinen Jüngern nicht darüber zu streiten, ob zur Konjunktursteuerung auch ganz unnütze öffentliche Arbeiten unternommen werden dürfen, da es dem modernen Staate kaum jemals an Möglichkeiten unmittelbar oder mittelbar nützlichen öffentlichen Aufwandes fehlen wird.

Es gibt überall noch eine so grosse *potentielle Reserve* für öffentliche Investitionen, dass der Staat um zusätzliche, für die Gesellschaft nützliche Projekte, nicht verlegen sein wird. Die Schwierigkeit macht sich aber in einer andern Richtung geltend, nämlich in der Verbindung des wertschaffenden Charakters mit den Anforderungen, die man vor allem an den Umfang, die Dauer und die Tätigkeitsgebiete der Arbeitsbeschaffung stellen muss.

Was den *Umfang* der Arbeitsbeschaffung betrifft, geht die konjunkturpolitische Forderung dahin, dass möglichst vielen Arbeitslosen Beschäftigung ermöglicht werden soll. Das scheint auf den ersten Blick nur ein quantitatives Erfordernis zu sein, ist aber nicht der Fall. Es handelt sich nämlich nicht nur darum, eine möglichst grosse Zahl von Arbeitern zu beschäftigen, sondern auch verschieden qualifizierte Arbeitskräfte. Arbeiter der verschiedenartigsten Berufe werden durch die Krise freigesetzt; für die Beschäftigung dieser verschiedenartig qualifizierten Kräfte soll nun gesorgt, die Arbeit schnell in Gang gesetzt und ausgeführt werden können, damit der Verlust für die Arbeitnehmer einerseits und die arbeitsbeschaffende öffentliche Hand andererseits möglichst gering ist.

Diese Forderung geht somit vor allem nach *arbeits-intensiven Beschäftigungen* [1]), die eine grosse Zahl von Arbeitern mit verhältnismässig geringem Kapitalaufwand in Arbeit setzen. Das Postulat erfüllen im allgemeinen Tiefbauarbeiten, von leichten Erdarbeiten bis zu Ausschachtungs- und Wasserarbeiten. Als Tiefbauarbeiten gelten alle *Eisenbahn-*, Kanal-, Hafen-, Strassen- und Chausseebauten (mit Ausnahme der Pflasterarbeiten) nebst dazugehörigen Kunstbauten, Brücken- und Kammerschleusenbauten, Tunnel-, Schacht- und Stollenbauten, Ramm- und Baggerarbeiten, Siel- und Schleusenbauten, *Wasser und Gasleitungsbauten*, Kabelverlegungen usw. [2]).

Die Beschäftigungsmöglichkeit für die grosse Masse der *ungelernten Arbeiter* ist bei diesen Arbeiten besonders günstig und bedeutet auch für die Arbeitsämter eine Vereinfachung der Ueberweisung. Doch wird die Bedeutung der körperlichen Anforderungen besonders bei Erdarbeiten vielfach unterschätzt. An dieser scheitert die Möglichkeit, generell alle Erwerbslosen zu Notstandsarbeiten dieser Art heranzuziehen. Für *Frauen*, die in der Regel etwa 20 % der Arbeitslosen ausmachen, bieten diese Arbeiten so gut wie keine Arbeitsmöglichkeit, ebenso bei Männern aus nicht überwiegend körperlichen Berufen, bzw. aus Berufen, die eine besondere Geschicklichkeit und Qualität der Hände erfordern (etwa Musiker, Kellner, Feinmechaniker, eine grosse Zahl der kaufmännischen Angestellten, aber auch Bäcker, Schuster, Coiffeure usw.). Selbst für einen grossen Teil der Fabrikarbeiter, die zwar an körperliches Arbeiten gewöhnt sind, ist das Arbeiten in freier Luft bei jeder Witterung eine ungewohnte und anstrengende Tätigkeit.

Nach einer unveröffentlichten Erhebung der deutschen Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung über die berufliche Gliederung der Notstandsarbeiter bei den öffentlichen Arbeiten der genannten Art 1928/29 [3]) stellte sich die Beteiligung der einzelnen Berufsgruppen folgendermassen dar:

---

[1]) *Cassel* in „Soziale Praxis" Bd., 35, S. 1059, *Jeidel*, S. 10.

[2]) Vgl. die Aufzählung im deutschen Reichstarif für Hoch- und Tiefbauarbeiten bei *Moldrings*, Notstandsarbeiten, Nr. 2, S. 56.

[3]) Vgl. *Moldrings* a. a. O. S. 58 ff.

Berufsgruppen	In Prozenten[4])	Auf 100 verfügbare Arbeitssuchende kamen
1. 2. Land- und Forstwirtschaft	1,7	4,1
3. Bergbau	2,0	6,8
4. Industrie der Erde und Steine	3,3	7,6
5. 6. Metallverarbeitung	12,7	4,2
7. 8. Chemische Industrie	—	3,2
9. Spinnstoffgewerbe	—	3,0
10. Zellstoff- u. Papierherstellung	—	3,3
11. Lederindustrie	—	2,5
12. Holz- und Schnitzstoffgewerbe	3,2	2,1
13. Nahrungs- und Genussmittel	1,2	0,7
14. Bekleidungsgewerbe	1,5	5,0
15. Gesundheits- und Körperpflege	—	0,5
16. Baugewerbe	5,4	0,6
17. Vervielfältigungsgewerbe	—	0,4
18. Kunstgewerbliche Berufe	—	0,3
19. Theater, Musik usw.	—	0,4
20. Verkehrsgewerbe	3,4	2,9
21. Gast- und Schankwirtschaft	—	0,3
22. Häusliche Dienste	—	1,9
23. Lohnarbeit wechselnder Art	60,2	11,2
24. Heizer und Maschinisten	—	5,2
25. Kaufmännische Angestellte	—	0,6
26. Freie Berufe	—	0,3

Aus dieser Tabelle ergibt sich, dass 60,2 % der Beschäftigten auf *Lohnarbeiter* entfiel. Zusammen mit den Berufsgruppen der Industrie der Steine und Erden, der Metallverarbeitung und dem Baugewerbe machen die Beschäftigten über 80 % der Notstandsarbeiter aus. Von den übrigen Berufsgruppen liegt die Beteiligung von mehr als der Hälfte *unter 1 %*. Die Tiefbauarbeiten (Strassen- und Wasserbau) bieten somit hauptsächlich den an schwere körperliche Arbeit gewöhnten Arbeitslosen aus bestimmten Berufsgruppen, vorzugsweise den Saisonaussenberufen, Verdienstmöglichkeit.

Vom Standpunkt des *Kapitalaufwands* aus sind die Tiefbauarbeiten für die öffentliche Hand die günstigsten. Notstandsarbeiten erfordern, wie schon hervorgehoben wurde, das Vielfache an Kapitalaufwand im Vergleich zur blossen Unterstützung. Nach einer

4) Anteil unter 1 % nicht berechnet.

Zusammenstellung und Untersuchung von Raphael [5]) entfielen 1925—27 bei Strassenbauten, Kanalisationen, Wasserbauten durchschnittlich rund 45 % der Gesamtkosten auf Lohnkosten, davon wieder etwa 9—10 % auf Facharbeiterlöhne, so dass der Anteil der Lohnsumme für Notstandsarbeiter dieser Art durchschnittlich 35,5 % ausmachte. Diese Arbeiten sind somit verhältnismässig lohnintensiv, wobei das *lohnintensivste* die Hochwasserschutzbauten sind (54 %).

Hauptsächlich wegen dieser verhältnismässigen Lohnintensität und der Möglichkeit, die grosse Masse Ungelernter zu beschäftigen, werden Tiefbauarbeiten als Notstandsarbeiten besonders bevorzugt. In Deutschland z. B. wurde 1932—35 mehr als die Hälfte der bewilligten Mittel für unmittelbare Arbeitsbeschaffung dem *Tiefbau* zugewandt [6]).

Deutsche Arbeitsbeschaffung durch Tiefbau 1932—35.

Tiefbauarbeiten	Papen-Programm Mill. RM	Sog. Sofort-Programm Mill. RM	Reinhardt-Programm Mill. RM	Insgesamt Mill. RM
1. Wasserbauten	46,6	5,8	77,7	130,1
2. Strassenbauten	98,7	103,8	57,5	260,0
3. Brückenbauten	9,0	17,3	20,1	46,4
4. Ergänzungsbauten	6,1	56,4	285,7	348,2
5. Talsperren, Hafenbauten, Flussregulierungen	—	10,8	25,7	54,7
6. Verschiedenes	18,2	95,0	68,0	163,0
Insgesamt	178,6	289,1	534,7	1002,4
7. Verkehrsunternehmungen				
a) Reichsbahn, Reichspost, Schiffahrt	24,1	110,6	262,2	1333,9 [7])
b) Reichsautobahnen	—	—	50,0	350,0 [8])
Insgesamt	24,1	110,6	312,2	1683,9

Von insgesamt 4994 Mill. RM, die 1932—35 für unmittelbare Arbeitsbeschaffung verausgabt wurden, machten somit die Beträge für Tiefbauarbeiten allein 2686,3 Mill. RM aus.

---

[5]) *Raphael*, Die Wirtschaftlichkeit der Notstandsarbeiten, Berl. Diss. 1929, S. 68 ff.

[6]) *Quelle:* Berichte über die „Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und die Arbeitsbeschaffung", herausgegeben von der deutschen Bau- und Bodenbank AG und der deutschen Gesellschaft für öffentl. Arbeiten AG.

[7]) Darunter 860 Mill. RM der Reichsbahn und 77 Mill. RM der Reichspost, die durch eigene Institute finanziert werden und in den Vorspalten nicht enthalten sind.

[8]) Darunter 300 Mill. RM aus Wechselvorfinanzierung für die Reichsautobahnen, die in den Vorspalten nicht enthalten sind.

2. Soll nicht nur eine vorübergehende Linderung der Arbeitslosigkeit erreicht werden, so ist für die einmalig bewilligten Mittel eine solche Anlage zu wählen, dass eine *dauernde Beschäftigung* von Arbeitslosen damit finanziert werden kann. Diesen Gesichtspunkt haben die Vereinigten Staaten besonders bei den Tiefbauarbeiten hervorgekehrt, indem sie mit konjunkturpolitischen Gesichtspunkten solche strukturpolitischer Art zu verkoppeln versuchten und so ihren Investitionskredit in den Dienst ganz bestimmter langfristiger Aufgaben öffentlicher Arbeitspolitik stellten. Als Musterbeispiel hierfür kann das *Tennesee-Tal-Unternehmen* gelten, eines der Hauptstücke des Roosevelt'schen New Deal (Tennesse-Valley-Authority - T. V. A.), das mit dem Gesetz vom 18. Mai 1933 begründet wurde. Das Gebiet der T. V. A. gehört zu denjenigen, die am stärksten von der Bodenerosion, d. h. der Auswaschung des Bodens durch Regen und fliessendes Wasser, betroffen wurden. Das Gebiet umfasst nicht nur den Staat Tennesee, sondern auch Teile von 6 anderen Staaten (Virginia, North Carolina, Georgia, Alabama, Mississippi und Kentucky). Auf einer Fläche von mehr als 64,000 km², also etwa anderthalbmal so gross wie die Schweiz, wohnen mehr als 2 Millionen Menschen, die unmittelbar von der Erosion betroffen sind. In Wirklichkeit sind aber, unter Hinzurechnung der Einflußsphäre etwa 6 Millionen Menschen oder 5 % der Gesamtbevölkerung von USA davon berührt.

Hunderttausende, die von diesem Gebiete in die Industriestädte des Nordens ausgewandert waren, kehrten während der Depression wieder in das Tal zurück, so dass bei Beginn des New Deal 75 % der Bevölkerung arbeitslos war. Der Bund griff hier zugleich mit einer kurzfristigen Hilfe durch die Schaffung des obgenannten Unternehmens ein, das einen Ansatzpunkt für die *langfristige Reform der Wirtschaftsstruktur* bildet. Es sollen Riesendämme und Kraftwerke gebaut werden, die ein grosszügiges Elektrifizierungsprogramm verwirklichen und daneben verschiedene andere industrielle und siedlungspolitische Aufgaben zu erfüllen haben. In diesem Programm stecken somit auch *planwirtschaftliche Elemente*. Man nannte es daher auch „The Roosevelt Revolution" und das Werk selbst „das Laboratorium der Nation" [9]).

---

9) *K. Lindsley* in seinem Buche gleichen Titels, New York 1933.

Langfristig sind auch die anderen Massnahmen der Arbeitsbeschaffung des New Deal. Die Works Progress Administration (P. W. A.) als direkte Arbeitsbeschaffungsorganisation prüft, genehmigt und vollzieht die von den einzelnen Staaten der Union vorgeschlagenen sog. „Bauprojekte" (es handelt sich meist um Strassen- und Bahnbauten) auf bestimmte Kriterien, insbesondere auf ihre soziale Erwünschtheit und *Planhaftigkeit. Projekte, die Teile eines grösseren Planes bilden, erhalten den Vorzug.* Daneben wird geprüft, ob nach der Vollendung nicht noch zusätzliche Bundesausgaben zur Aufrechterhaltung des Werkes nötig sein werden, ebenso die Schnelligkeit der Durchführung und die Lage der Projekte in der Nähe von Zentren der Arbeitslosigkeit. Für diese Werke wurden 3,3 Milliarden Dollar bewilligt. Davon entfielen 63,5 % auf Chausseebauten [10]).

Die wichtigsten Massnahmen des New Deal, von denen wir noch auf die agrarischen zurückkommen werden, tragen reformatorischen Charakter: sie bezwecken gleichzeitig mit der Arbeitsbeschaffung eine strukturelle Aenderung der amerikanischen Volkswirtschaft. Es sollen gewisse Strukturbedingungen, die das Land in die Krise hineingeführt oder dazu wenigstens beigetragen haben, geändert werden. Das amerikanische Schlagwort hierfür ist „recovery through reform". Der Vorzug dieses Wirtschaftsplanes ist zugleich seine Gefahr: die Länge, auch die verschiedene Länge der Anmarschwege von den einzelnen Einsatzpunkten aus und die Tempoverschiedenheiten bei der Durchführung. Das bewusste Experimentieren zeigt sich auch im öfteren Wechsel der Anmarschwege und Methoden. Der Wille, zwei Fliegen mit einem Schlag zu erlegen, Konjunktur- und Strukturpolitik zu verkoppeln, stösst eben in der Ausführung auf Unvereinbarlichkeiten. Die Konjunkturfinanzierung der staatlichen Investitionen weicht damit einer relativen Dauerfinanzierung, die die staatliche Ausgabenexpansion ins Unübersehbare und Unermessliche zu steigern droht, oft sogar an verfassungsmässige Schranken rüttelt [11]).

---

[10]) *Adams,* Our economic Revolution, Norman 1934.

[11]) Bekannt ist das Urteil des Obersten amerikanischen Bundesgerichtes vom 27. Mai 1935, das die National Recovery Administration (N. R. A.) als verfassungswidrig erklärt. Es hat den New Deal allerdings im wesentlichen nicht getroffen.

3. Eine andere Stellung als der Tiefbau unter den Investitionsobjekten nimmt der *Wohnungsbau* ein. Die Erkenntnis scheint noch nicht überall durchgedrungen zu sein, dass der Wohnungsbau innerhalb der theoretischen Gesetzmässigkeit des Konjunkturverlaufes eine Sonderstellung einnimmt. Wenn in der freien Wirtschaft die Hochkonjunktur zu Ende geht, die industrielle Nachfrage nach Kredit und Kapital abnimmt, um in der Krise fast ganz zu versiegen, wendet sich in dieser Zeit sinkenden Zinsfusses das anlagesuchende Kapital in steigendem Masse dem Wohnungsbau zu.

In der Depression stehen Hypothekengelder günstig zur Verfügung, die Nachfrage nach Bauland und Baustoffen wächst, die Hilfsindustrien der Wohnbauwirtschaft erhalten erneute Beschäftigung. Breitet sich diese Bewegung aus, so kann sie andere Industriezweige erfassen und einen Auftrieb herbeiführen. Der Wohnungsbau ist somit dazu angetan, einen wertvollen Beitrag zur Ueberwindung der Krise zu leisten und verdient daher die Bezeichnung eines *Schlüsselgewerbes.* Die gesetzmässige Bewegung der Wohnbaukurve ist im Vergleich zu der allgemeinen Konjunkturkurve ausgesprochen *antizyklisch.* In der Hochkonjunktur wird wegen der Höhe der Löhne und Materialpreise ein rentables Bauen verunmöglicht, der Wohnungsbau nimmt ab, um erst in der Depression wieder einzusetzen.

Ein Beispiel hierfür aus der letzten Zeit bietet England, wie folgendes Diagramm mit fast entgegengesetzt verlaufender Kurve der industriellen und der Wohnungsbauproduktion ergibt: [12])

---

12) „Wirtschaftskurve" 1935/36, H. 1, S. 26.

Für Bauerlaubnisse ist der geschätzte Wert 1924 = 100

Noch stärker offenbarte sich der antizyklische Charakter der Wohnbauproduktion in der *Schweiz*, wo die Wohnbauten von 12.912 im Jahre 1929 auf 14,500 (1930), 17.735 (1931), 17.861 (1932) anstiegen und die starke Bautätigkeit auch noch 1933 und 1934 nicht nur anhielt, sondern noch um ca. 30 % weiter stieg. Sie wurde vorangetrieben, bis eine Uebersättigung des Marktes eintrat.

In vielen Ländern wurde der Wohnungsbau in der Nachkriegszeit durch die öffentliche Hand aus sozialpolitischen Gründen subventioniert, wodurch seine Fortführung auch in den Zeiten der Hochkonjunktur ermöglicht wurde, in der die Bautätigkeit längst zum Rückgang hätte kommen müssen [13]). Diese Subventionierung aus anderen als aus konjunkturpolitischen Gründen löste den Wohnungsbau aus der Konjunkturentwicklung, eine konjunkturelle Anomalie, die zur internationalen Erscheinung wurde. Mit dem

[13]) „Wirtschaftskurve" 1933, S. 265 ff.

Eintritt der Krise wurde sodann das Subventionierungssystem im Wohnungsbau fallen gelassen, da der Staat seiner Mittel zu andern Zwecken bedurfte und auch kein nennenswerter Wohnungsbedarf mehr vorhanden war. Dieser Ausfall verschärfte zusätzlich die Lage der Gesamtwirtschaft. Auch dieses zweite Stadium der Wohnungspolitik der Nachkriegszeit war eine internationale Erscheinung [14]). Die weitere Entwicklung dieser Politik vollzog sich aber nunmehr in jedem einzelnen Staate unter gesonderten Auspizien.

Was hier zur Markierung der Richtlinien der Investitionspolitik hervorgehoben werden soll, ist nur, dass bei der Auswahl der Investitionsobjekte auch den sog. Schlüsselindustrien besondere Aufmerksamkeit zuzuwenden ist. Wir verstehen darunter Industrien, von denen die weiteren Produktionszweige *abhängen*, so vor allem diejenigen, welche die Roh- und Halbstoffe für andere Industrien liefern. Der Wohnungsbau mit seinem relativ geringen Rohstoffbedarf und seiner fast 60 % Lohnquote stellt in den meisten Staaten mit einer grösseren städtischen Bevölkerung eine solche Schlüsselindustrie dar, somit einen besonders bedeutsamen Arbeitsbeschaffungsfaktor.

4. Unter dem Gesichtspunkt der Beseitigung von *Strukturmängeln* kommt den *landwirtschaftlichen Staatsinvestitionen* grosse Bedeutung zu. Bei diesen ist aber darauf zu sehen, ob die Investitionen einmal durchgeführt und in den wirtschaftlichen Kreislauf eingegliedert, kapital- oder arbeitsintensive Struktur an sich tragen [15]). Bauarbeiten binden zwar für ihre Erstellung Arbeitskräfte in erheblichem Umfange, setzen sie aber mit Fertigstellung der Anlagen wieder frei. Dagegen kommen landwirtschaftliche Investitionen dem Ideal einer öffentlichen Kapitalanlage bedeutend näher. Siedlungen, Meliorationen, Landgewinnung usw. verlangen zu ihrer Erstellung verhältnismässig viel lebendige Arbeit. Sie scheiden mit ihrer Fertigstellung als Belastung der Finanzwirtschaft aus, um dann im marktwirtschaftlichen Sektor fortzuwirken. Der nachhaltige gesamtwirtschaftliche Effekt dieser Art von öffentlichen Arbeiten besteht in der Gründung neuer erwerbswirtschaftlicher Existenzen, in der Verbesserung der erwerbswirtschaftlichen Grundlagen, somit in der Einschaltung neuer Einheiten in die

14) „Wirtschaftskurve" 1935/36, S. 19.

15) *Neisser* in Economic Essay, S. 459 ff., *Mischke* in „Bank-Archiv" 1935, S. 283.

nationale Marktgemeinschaft oder in der Ermöglichung verstärkter Leistung in ihrem Bereich.

Investitionen dieser Art spielten bei der öffentlichen Arbeitsbeschaffung in vielen Ländern eine grosse Rolle. In Deutschland wurden für landwirtschaftliche Siedlung und damit zusammenhängende Massnahmen in den Jahren 1932—35 389 Mill. RM verausgabt [16]). In den Vereinigten Staaten wurde mit dem New Deal ein umfangreiches Agrarprogramm mit einer zentralisierten Organisation, der Agricultural Adjustment Administration, aufgestellt, das nichts weniger als den Ausgleich zwischen Stadt und Land sich zum Ziele setzte, den Ausgleich zwischen Landwirtschaft und Industrie durch Wiederherstellung der Vorkriegskaufkraft der Farmer [17]). Darin stecken planwirtschaftliche Grundgedanken. In England ist das 1931 von der Labourregierung eingebrachte „Landnutzungsgesetz", das die Ansiedlung Erwerbsloser vorsah, nie in Wirksamkeit getreten. Es besteht erst ein Projekt der „Land Settlement Association" zur Errichtung von 10,000 Zwerg- und Kleinsiedlungen [18]).

Auch kleinere Staaten haben besonders dem *Siedlungsproblem* im Rahmen der Arbeitsbeschaffung Raum gegeben. Wir erwähnen nur die in der *Schweiz* am 20. Dez. 1936 in Kraft getretene Verordnung des Bundesrates zur Förderung der Binnensiedlung [19]). Sie bestimmt die Voraussetzungen, unter welchen der Bund Beiträge zur Errichtung landwirtschaftlicher Primitivsiedlungen, Kleinsiedlungen und Pflanzwerke für Arbeitslose gewährt.

5. Schliesslich sei noch des Gesichtspunktes der *Investitionskonkurrenz zwischen Staat und Privatwirtschaft* gedacht. Wenn die öffentlichen Aufträge die Funktion erfüllen sollen, die Depressionserscheinungen überwinden zu helfen und die Ueberleitung in eine Aufschwungsbewegung zu erleichtern, so darf der ohnehin durch die Stockung geschwächten Privatwirtschaft keine Konkurrenz bereitet werden. Eine solche Investitionskonkurrenz kann nicht entstehen, solange noch ausreichende *Kapazitätsreserven*, d. h. Arbeitskräfte, Erzeugungsanlagen und Rohstoffe, vorhanden sind. Die

---

16) Berichte über „Die Entwicklung der deutschen Bauwirtschaft und Arbeitsbeschaffung" 1934.

17) Vgl. *R. Freund*, „Die Agrarpolitik Roosevelts" in Schmollers Jahrbuch 1934. [S. 185 ff.

18) Vgl. *Künzel*, Wachsender Staatsinterv. in England, S. 103.

19) Amtl. Gesetzessammlung, Nr. 47, v. 16. Dez. 1936.

Nachfrage nach Produktionsfaktoren kann in diesem Falle noch befriedigt werden, ohne dass der eine oder andere Verzicht leisten müsste.

Erst wenn durch die staatliche Belebungspolitik und ihre Sekundärwirkungen das Arbeitskraftpotential, das Betriebs- oder Aussenhandelspotential [20]) erschöpft ist, wird die vorher nur scheinbare Konkurrenz zu einer wirklichen, und der Staat hat seine Investitionen einzustellen, wenn er nicht in Kollision mit der Unternehmerschaft treten soll. Um dies zu vermeiden, wendet sich der Staat am besten schon zum voraus nur Aufgaben zu, die sich nicht mit denen der Privatindustrie überschneiden.

II. ABSCHNITT

Nichtkreditäre Finanzierungspolitik

1. Es wurde im vorigen Kapitel davon ausgegangen, dass die Finanzierung der öffentlichen Investitionen auf dem Kreditwege erfolge, weil es sich darum handelt, sonst nicht benutzte Kapitalien zu mobilisieren. Eine Finanzierung durch *Besteuerung* können wir ausser Betracht lassen, da sie während einer schweren Krise im allgemeinen untunlich, wenn nicht unmöglich ist. Wenn die Wirtschaft zurückgeht, die Arbeitslosigkeit steigt und die Kaufkraft eine ungenügende ist, erscheint eine Erhöhung der Steuerlasten höchst unerwünscht. Sie kann leicht politische Schwierigkeiten herbeiführen (Sturz der Regierung) und erst recht eine Einschränkung der öffentlichen Arbeiten während einer langwährenden Krise zur Folge haben [1]).

Des weitern bedeutet die Steuererhebung meist nur einen Kapitalentzug aus der Privatwirtschaft, die Verwendung von Steuergeldern zu Investitionen somit nur eine *Umlagerung* von Kaufkraft. Das wäre nur dann nicht der Fall, wenn zur Steuerzahlung Mittel herangezogen werden könnten, die sonst der Zirkulation entzogen

---

20) Vgl. über diese Begriffe den dritten Abschnitt dieses Kapitels unter Ziff. 4.

1) Vgl. die Empfehlung der Intern. Arbeitskonferenz, Int. Arbeitsamt, Studien und Berichte, Reihe C, Nr. 15, S. 106/7.

bleiben. Es dürfte aber keiner Steuerpolitik gelingen, eine bestimmte Steuer so zu erheben, dass sie etwa ausschliesslich aus thesaurierten Geldern bezahlt wird [2]).

Das ideale wäre eine *Fondspolitik*, welche in Zeiten wirtschaftlichen Wohlstandes *Rücklagen* zur Durchführung von Massnahmen in Zeiten ungünstiger Wirtschaftsentwicklung macht. Besitzt doch der Staat Fonds verschiedener Art, Reserve-, Erweiterungs-, Erneuerungsfonds, solche für Währungsstabilisierung usw. in nicht unbedeutendem Umfange, die nach gewissen Grundsätzen geäufnet, meist durch jährliche Zugänge gespeist, allmählich wachsen und im gegebenen Zeitpunkt angesetzt werden. In USA hat Hoover schon als Wirtschaftsminister des Präsidenten Coolidge den Vorschlag gemacht, einen Reservefonds im Betrage von 3 Milliarden Dollar zu bilden, der zum Zwecke der Arbeitsbeschaffung in Krisenzeiten Verwendung finden sollte. Tatsächlich ist es aber zur Bildung eines solchen Fonds nicht gekommen. Eine schwierige Frage ist allerdings, wie ein solcher Rücklagenstock anzulegen ist, um unerwünschten konjunkturpolitischen Auswirkungen zu begegnen.

Eine etwaige Bildung dieser Rücklagen aus Steuermitteln und ihre Anlage in Industriewerten hätte lediglich die Wirkung, einen Teil des Verbrauchsaufwandes durch Ausgaben auf dem Kapitalmarkt zu ersetzen, was leicht zu einer Verstärkung der Aufschwungsbewegung („boom") und des später eintretenden wirtschaftlichen Tiefstandes führen könnte. Werden die Rücklagen in Staatswerten angelegt, so wird deren Kurs steigen, und wenn man dann das Geld braucht, könnte es unzweckmässig sein, die in Betracht kommenden Werte zu verkaufen, da solche Grossverkäufe einen bedenklichen Kurssturz herbeizuführen geeignet sind.

Am besten könnten die Rücklagen wohl in *Schatzanweisungen* angelegt oder als *befristete Bankanleihen*, bzw. Einlagen bei der Zentralbank, auch in Form von *Banknoten oder Gold* bereitgehalten werden. Durch eine solche Anlage wird während der Zeit wirtschaftlichen Aufschwunges eine Kreditschrumpfung eintreten und der Ausgabenrythmus während der aufeinander folgenden Stufen

[2]) Vgl. *Fuchs*, Finanzwirtschaft und Konjunktur. Jena 1932. *Terhalle*, Finanzwiss., Jena 1930, S. 527 ff., *Stucken*, Die Konjunkturen im Wirtschaftsleben. Jena 1932. S. 53 ff. 69 ff.

des Wirtschaftszyklus gleichmässiger gestaltet [3]). Gegenwärtig wird in den Vereinigten Staaten eifrig der Vorschlag diskutiert, die Reserven der einzurichtenden Arbeitslosenversicherung in Zukunft bei der Notenbank einzuzahlen, damit in günstigen Zeiten der Geldmarkt durch die Einzahlungen verknappt werde, während in Krisenzeiten durch die Auszahlungen eine weitergehende Verflüssigung erreicht werde.

Der erste Staat, der unseres Wissens eine Fondspolitik nicht nur diskutiert oder in Aussicht genommen, sondern wirklich in grundsätzlicher Weise durchgeführt hat, ist *Finnland*, dieses kleine nordische Land, dessen Finanzpolitik überhaupt in mancher Hinsicht mustergültig ist. Seit 1934 besteht dort ein *Konjunkturstock* [4]). Dieser Stock beläuft sich zurzeit auf 1200 Millionen Finnenmark, von denen 600 Mill. geäufnet wurden und weitere 600 Millionen sich aus verschiedenen Forderungen zusammensetzen, die der Staat an den Stock abgetreten hat.

Besondere Aufmerksamkeit wurde der Frage der Verwaltung dieser Rücklagen gewidmet. Es wurde beschlossen, dass diese in keiner Weise mit Erwerbsunternehmen in Verbindung gebracht werden dürfen. Auf Grund dieses Beschlusses wurden die Rücklagen in fremder Währung, in Goldbarren, in Schuldverschreibungen und in laufender Rechnung bei der Bank von Finnland angelegt [5]).

Wenn auch die Fonds eines solchen Konjunkturstocks sich in einer ausgebrochenen Krise als unzureichend erweisen sollten, sind sie doch ausserordentlich wertvoll, indem sie sofort von Anbeginn an den Ausbau der öffentlichen Arbeiten gestatten und den Staat der Notwendigkeit entheben, die Notenbank in Anspruch zu nehmen oder kurzfristige Verschuldungen einzugehen. Sie gestatten vielmehr den Zeitpunkt auszuwählen, da öffentliche Anleihen aufgelegt werden können.

---

3) *A. D. Gayer*, Public Works in Prosperity and Depression, S. 391 ff.

4) Allerdings wurde in der Schweiz schon früher, nämlich 1917, ein *Arbeitslosigkeitsfonds* gebildet, dem ein Teil des Ertrages der eidg. Kriegsgewinnsteuer zugewiesen wurde.

5) Informations Sociales (Genf) v. 22. Aug. 1938 (Darlegungen des finnischen Ministers Kahra).

2. Neuerlich wurde unter den Finanzierungswegen der Arbeitsbeschaffung besonders für die *Staatspapierausgabe* plaidiert[6]). Dies mit der Begründung, dass, soweit noch Arbeitskräfte und Rohstoffe zur Ausdehnung der Produktion vorhanden sind, die Staatspapierausgabe keine Preissteigerung hervorrufe und daher Staatsausgaben durch Kaufmittelschöpfung decken könne. Die grundsätzliche Ablehnung des Staatspapiergeldes entspreche nicht dem heutigen Stande geldtheoretischer Erkenntnis.

Das ist entschieden zu bestreiten. Uebermässige Kreditnahme des Staates bei der Notenbank kann wohl sicherlich ebenso schädlich sein, wie unmittelbare Ausgabe von Staatspapiergeld. Aber das ist kein Argument für Staatspapiergeld. Eine Notenvermehrung könnte in beiden Fällen nur dann inflatorische Wirkung vermeiden, wenn sie im Rahmen des volkswirtschaftlichen Zahlungsmittelbedarfes bleibt. Wenn dieser Bedarf durch die Einschaltung zusätzlicher und nachhaltiger produktiver Arbeitswege erhöht wird, und die öffentlichen Ausgaben *nur* diesen Zwecken dienen, so könnten inflatorische Gefahren ausbleiben. Im allgemeinen sind aber die „klassischen" Vorzüge eines Banknotenumlaufes gegenüber dem Umlauf von Staatspapiergeld durch keine „moderne Erkenntnis" überholt. Auch für den Fall der öffentlichen Arbeitsbeschaffung durch Investitionen gilt der Vorteil eines unmittelbaren Zusammenhanges der durch Kreditgeschäfte einer Notenbank zur Ausgabe gebrachten Banknoten mit dem volkswirtschaftlichen Güterumsatzprozess (in Gestalt der Warenwechsel) gegenüber den Staatsnoten, die als „Zahlung" in Erfüllung staatlicher Verpflichtungen in den Verkehr gelangen.

Es ist nicht richtig, den Notenbankkredit als langfristige Finanzierung anzusprechen, weil auch Banknoten jahrelang in Umlauf bleiben. Der automatische Rückfluss im Sinne Fullartons spielt hier die entscheidende Rolle und Staatsnoten entbehren nun einmal mangels des Kredites als Bindemittel zur Schöpfung von Sachwerten ihres natürlichen Gegenwertes in der Volkswirtschaft, da sie schon ihrem Ursprung nach typisch dem fiskalischen Umsatzprozess zugehören.

---

[6]) Vgl. *R. Nöll*, „Die Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nicht inflatorische Papiergeldausgabe" im Finanzarchiv 1934, Bd. 2, H. 4, S. 549 ff.

Im übrigen bietet das Vorhandensein von freien Arbeitskräften und natürlichen Rohstoffen keine Gewähr dafür, dass zusätzliche Zahlungsmittelschöpfung durch Staatsnoten nicht inflatorisch wirke. Schon die unvollkommene Elastizität des Faktors Arbeitskraft kann Anlass zu Preissteigerungen bieten: Die Arbeitslosen können nicht gerade die mehr nachgefragten Waren erzeugen, sie sind nicht zu jeder Produktion verwendbar. Und nun erst die Rohstoffe! Wie, wenn sich die Mehrnachfrage auf Güter bezieht, deren Rohstoffe weder im Inland vorhanden noch vom Ausland mangels erzielbarer Ausfuhr — zu beschaffen sind? Es müssten dann die Güter rationiert werden, um eine Inflation zu vermeiden. Jedenfalls müsste bei Staatsnotenausgabe zwecks Arbeitsbeschaffung ein ganzer bureaukratischer Apparat sich mit Erzeugung, Verteilung und Preiskontrolle befassen, um inflatorische Wirkungen hintanzuhalten. Geldschöpfungscharakter haben übrigens auch die Surrogate, wie *Investitionsscheine*, *Arbeitsscheine*, *Arbeitsbeschaffungswechsel* usw. Sie stellen ökonomisch Geld dar, wenn auch meist minderwertiges Geld. Ihre Gefahren sind daher die gleichen wie bei direkter Geldschöpfung [7]).

3. *Banknotenvermehrung* als Finanzierungsweg staatlicher Investitionen wurde bezeichnenderweise von keiner fachmännischen Seite empfohlen, obschon dieser Weg näher liegt als eine Staatsnotenausgabe. Das ist wohl darin begründet, dass es hier nicht eine willkürliche Vermehrung der Umlaufsmittel geben kann, wie bei Staatsnoten, sondern nur eine Verflüssigung des Geldmarktes durch Herabsetzung der Diskontrate, largere Handhabung des Wechselkredites, also in Wirklichkeit nicht so sehr eine Geldvermehrung als eine bank- und privatwirtschaftliche *Kreditausweitung* [8]).

Praktisch haben aber die Vereinigten Staaten das Experiment einer Vermehrung der staatlichen Umlaufsmittel durchgeführt und zwar in folgender Weise:

---

7) *Kerschagl* in „Weltwirtschaftl. Archiv", 43. Bd., H. 2, S. 334.

8) Die *Zirkulationskredittheorie* nach Wicksell, Mises und Hayek legen bekanntlich der Kreditausweitung entscheidende Bedeutung für den Konjunkturaufschwung bei (insbes. Mises „Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel" 1924 und „Geldwertstabilisierung" 1928, Hayek „Geldtheorie und Konjunkturtheorie" 1929). Darüber aber, was eine „gesunde" Kreditausdehnung sei, herrscht ein hoffnungsloser Widerstreit der Meinungen.

1. durch Auszahlung von Stützungs- und Subventionsgeldern aus staatlichen Ueberschüssen im Betrage von 8—9 Milliarden Dollars zwischen März 1933 und Juli 1935;
2. durch Einsetzung eines Teiles des Abwertungsgewinnes am Goldbestand im Betrage von 2.8 Milliarden Dollars;
3. durch vermehrte Ausgabe von Silbergeld und Verwendung des Silbers zur Notendeckung.

Dadurch wurden die Voraussetzungen für ein Kreditvolumen geschaffen, das nach fachmännischen Berechnungen das gesamte Kreditvolumen des Jahres 1929 im Betrage von 59 Milliarden Doll. um das Doppelte überstieg. Die zusätzliche Kreditausweitung betrug nämlich 65 Milliarden Doll. und hätte bei gesteigerter Umlaufsgeschwindigkeit 93 Milliarden erreichen können [9]). Trotzdem sind die Kredite und Darlehen der Privatbanken mit wenigen Schwankungen nur noch fortgesetzt zurückgegangen: bei sämtlichen Banken vom 30. Juni 1933 bis 31. Dez. 1934 von 22.2 auf 20.5 Milliarden Dollars, bei den Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems zwischen 30. Juni 1933 und 29. Juni 1935 von 12,8 auf 11,9 Md. Doll. Es haben sich hingegen unverwendete Reserven angesammelt, die für die Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems allein von anfangs 1933 von 500 Millionen auf 2.8 Milliarden Doll. bis Ende August 1935 gestiegen sind.

Die Banken haben diese unbeschäftigten Mittel in Staatspapieren angelegt, die 55 % aller Bundesobligationen erreichten [10]). Der *Völkerbundsbericht* über die Weltwirtschaftslage Mitte 1934 schildert die Situation folgendermassen: „Niemals verfügte man über so grosse Mittel, um die Kreditoperationen auszubauen, und dennoch vollzieht sich diese Expansion nicht. Es scheint, dass diese grossen Summen, die die Regierung seit vielen Monaten ausgibt, vom Konsum aufgezehrt oder zur Rückzahlung von Schulden verwendet wurden, ohne dass sie die Privatindustrie veranlasst hätten, Kredite zur Schaffung neuer Unternehmungen und zur Steigerung der Produktion aufzunehmen."

Kredite allein schaffen eben in Zeiten mangelnder Investitionsaufgaben keine Beschäftigungsmöglichkeiten. Die in diesem Zusammenhang häufig genannte Offen-Marktpolitik, sei es als Ver-

[9]) Review of Economics Statistics XVII, Nr. 2, S. 45.

[10]) Annual Reports of the Federal Reserve Board 1933—35.

mittlerin der Geldverflüssigung, sei es als Anregung von Investitionen, muss gleichfalls als finanzkapitalistische Massnahme versagen. Für Zwecke eines öffentlichen Arbeitsprogrammes die erforderlichen Kapitalmassen in Bewegung zu setzen, erscheint sie von vornherein ungeeignet. Ohne solches Programm eine Wirtschaftsbelebung auszulösen, ist sie aber auch nicht imstande, wie übrigens noch die weiteren Ausführungen ergeben werden, da sie für sich allein nicht neue Absatzmöglichkeiten und damit Produktions- und Kreditbedarf schaffen kann. Die reine Offen-Marktpolitik hat nur einen katalysatorischen, nicht notwendig auch einen beschäftigungssteigernden Effekt [11]).

Wir möchten in dieser Richtung noch einmal auf die *Vereinigten Staaten* als Beispiel hinweisen, weil es das grosszügigste dieser Art in der Wirtschaftsgeschichte ist. Hier versuchte man mit Hilfe der „open market policy" schon unter Hoover sofort nach dem Börsenkrach 1929 eine Kreditausweitung zu erreichen. Diese Politik bestand im Ankauf von Regierungsobligationen seitens der Notenbanken. Man argumentierte folgendermassen: Wenn die Notenbanken Obligationen aus Privatbesitz kaufen, fliesst ein entsprechender Betrag an Banknoten oder Giroguthaben in die Hände der Banken und durch diese in die tausend Kanäle der Volkswirtschaft, wo sie nachfrage- und preissteigernd wirken *sollen*. Die Hooversche Offen-Marktpolitik vom Spätherbst 1929 bis Ende 1932 hat den Besitz der Notenbanken an Staatsobligationen von 154 Mill. Doll. auf 1845 Mill. Doll. gesteigert. Die Massnahme war wirkungslos, weil die Wirtschaft die Kredite aus Mangel an rentablen Investitionsaufgaben nicht brauchen konnte und die Banken übrigens im gleichen Masse, als die Gelder der Notenbanken zuströmten, ihre Wechseleinreichungen verminderten, da sie eben für die Gelder keine Verwendung hatten. Die Preissenkung ging aber progressiv weiter. Auch die Weiterführung des Versuches durch Roosevelt in der Zeit von März 1933 bis Dezember 1933, in welcher Frist der Besitz der Notenbanken an Staatsobligationen gar auf *2432 Mill. Doll.* anstieg, verlief wirkungslos, so dass die Regierung diese Politik wieder einstellte. Die Kredite der Privatbanken sind nämlich trotzdem weiter zurückgegangen [12]).

---

[11]) *Sondek*, „Funktionswandel der Offen-Marktpolitik" in der „Wirtschaftskurve" vom März 1934.

[12]) *Gayer* a. a. O. S. 251 ff., *Karl Brandt* in „Social Research", Mai 1936.

Die Geldvermehrung genügt eben nicht, um Arbeitsankurbelung herbeizuführen, gleichgültig, ob es sich um Staatspapiergeld- oder Bankenpapiergeldausgabe handelt. Dabei bleibt ausserdem naturgemäss der grosse währungspolitische Unterschied zwischen beiden Papiergeldarten immer noch aufrecht. Auch die zusätzliche Bankpapierausgabe setzt zu ihrer Wirksamkeit die Aufnahme von Wechselmaterial durch die private Wirtschaft voraus. Dies geschieht aber nur, wenn reproduktive Verwertungsmöglichkeiten der Kredite vorliegen, also zusätzliche Beschäftigung, in diesem Falle durch öffentliche Aufträge.

Damit sei nicht überhaupt die Kreditausweitung als Krisenmassnahme abgelehnt, sondern lediglich als für sich allein genügendes Mittel. Wenn also gewisse Autoren die Auffassung vertraten, andere Massnahmen seien darüber hinaus nicht notwendig [13]), so sind sie durch die grosszügigsten Experimente von Ländern wie USA, Australien, England und Schweden widerlegt [14]). Die Kreditausweitung muss durch andere Massnahmen ergänzt werden. Sie schliesst im übrigen beträchtliche Gefahren für den nächsten Aufschwung in sich, wenn sie nicht rechtzeitig wieder eingeschränkt wird, sobald die Wirtschaft in die Erholung übergeht. So fürchtet man in den Vereinigten Staaten, dass bei einer wirklichen Erholung nicht nur die Gefahr einer neuen Kreditinflation und Uebersteigerung der Gesamtkonjunktur eintrete, sondern auch die Notenbank jeden Einfluss auf die Kreditmenge verliere, da angesichts der gewaltigen Kreditmöglichkeiten die open market policy versagt hat [15]).

III. ABSCHNITT

Kreditäre Finanzierungspolitik

1. Es hat sich gezeigt, dass eine Kreditausweitung selbst von ungewöhnlichem Umfang ohne Wirkung bleiben kann, wenn nicht Massnahmen zur *Verwendung des Kredites* getroffen werden. Soweit sich nun die einzelnen Unternehmer dazu nicht entschliessen

---

13) z. B. *Hawtrey*, Trade and Credit, S. 112 (London 1928).

14) Vgl. *Bulletin Mensuel de Statistique*, herausg. v. Völkerbund 1935 über die Kreditentwicklung bei den Privatbanken in diesen Ländern trotz gleichzeitigem Ansteigens der Staatsschuld bei der Notenbank.

15) *Sturmthal*, Die grosse Krise, S. 280.

können, müssen eben Investitionen der öffentlichen Hand mit der Finanzierung eines eigenen Arbeitsprogramms in die Bresche treten.

Es besteht im allgemeinen, wie schon ausgeführt wurde, Uebereinstimmung darin [1]), dass die Finanzierung der öffentlichen Investitionen in Krisenzeiten nicht auf dem Steuerwege erfolgen darf, sondern auf dem Kreditwege, zumal es sich darum handelt, sonst nicht benutzte Kapitalien zu mobilisieren. Zur Zeit, da der Einsatz des Staatskredites in der Krise sich als notwendig erweist, ist aber sehr wahrscheinlich mit einem nur beschränkt funktionsfähigen Kreditmarkt zu rechnen. Das bedeutet für die staatliche Mittelbeschaffung, dass in der Regel *zunächst der Kredit der Notenbank* in Anspruch genommen werden muss.

Eine solche vorläufige *Vorfinanzierung* entspringt aber meist nicht nur der Not, sondern empfiehlt sich aus wirtschaftspolitischen Gründen:

a) Die Finanzierung mit Notenbankmitteln gibt die beste Gewähr, dass hierdurch *zusätzliche Ausgaben* entstehen, die sonst nicht gemacht worden wären. In einzelnen Ländern wurde eine solche Finanzierungsart aus dem gleichen Motiv sogar ausdrücklich verlangt (Australien).

b) Diese Finanzierung verhindert eine Steigerung des langfristigen Zinsfusses und führt ohne dieselbe Geldmittel dem Kapitalmarkt zu.

c) Sie ermöglicht die jeweilige Lage des Geldmarktes zu berücksichtigen, um dann im Konversionswege die nötige Schichtung nach Anlagedauer vorzunehmen, d. h. die schwebenden Verbindlichkeiten allmählich und verschiedenartig zu konsolidieren. Soweit die Finanzierung mit Notenbankmitteln erfolgt, tritt die *Notenbank* in einer Doppelfunktion auf: als Geldgeberin der Regierung und als Katalysator des Geld- und Kapitalmarktes. Als Bankier des Staates übernimmt die Notenbank seine Kreditmittel und hält ihm dafür entsprechende Geldguthaben zur Verfügung. Verfügt er dann bei Tätigung von Investitionsausgaben über diese Guthaben, so fliessen den Kreditbanken *zusätzliche Barreserven* zu: einmal als Zuflüsse im Einlagengeschäft, indem die bei den öffentlichen Aufträgen erzielten Einnahmen als Einlagen bei den Depositenanstalten eingezahlt werden; zum anderen als Rückflüsse im

[1]) Vgl. auch *Kerschagl*, Finanzwissenschaft, Berlin 1935.

Aktivgeschäft, indem die erzielten Einnahmen zur Abdeckung vorhandener Bankschulden, die in der Regel eingefroren, verwendet werden [2]).

Durch diese Zuwanderung von Barmitteln wird zunächst die *Liquidität im Kreditapparat* verbessert. Die bei der Notenbank verschuldeten Kreditinstitute benutzen jedoch ihre Liquidität dazu, ihre Wechselverbindlichkeiten bei der Notenbank abzudecken und also ihre Ueberliquidität wenn nicht zu beseitigen, so doch erheblich abzuschwächen. Der Vorgang ist also zunächst der, dass sich weniger das Volumen des Notenbankkredites erhöht, als vielmehr seine Zusammensetzung ändert.

Die zusätzlichen Barreserven lösen bei den Banken auch die Bereitschaft zu vermehrter Kreditgewährung aus. Da sie aber in der Stockungszeit Schwierigkeiten haben, die Kredite, die sie zu geben bereit sind, an den Mann zu bringen, übernehmen auch sie die ursprünglich bei der Notenbank begebenen *staatlichen Kredittitel.* Sie werden dazu von der Notenbank oft noch durch besondere Rediskont- und Lombardzusagen ermuntert. Das bewirkt, dass die Kreditausweitung keineswegs eine entsprechende Erhöhung des sichtbaren Kreditvolumens bedeutet; denn die vom Staat eingesetzten Kredite treten im geschilderten Umfange nicht zu den sonstigen Bankkrediten hinzu, sondern an ihre Stelle. Der Debitor Staat oder seine Kredittitel lösen fortwährend und vielfach nicht sichtbar den Debitor Unternehmer oder seine Wechsel im Portefeuille der Kreditinstitute ab [3]).

Schliesslich wird auch ausserhalb des Bankenapparates ein ständig wechselnder *Markt für die Staatspapiere* entstehen. Nach der Abdeckung der Schulden und einer ausreichenden Reservebildung wird nämlich die industrielle Wirtschaft mehr und mehr dazu übergehen, die aus den fortlaufenden Staatsaufträgen erzielten Ueberschüsse nicht weiter in relativ niedrig verzinslichen Bankeinlagen zu halten, sondern direkt in Staatstiteln anzulegen.

Diese kreditverflüssigende Wirkung kann nun noch, insbesondere in bezug auf den Kapitalmarkt, wirkungsvoll unterstützt werden durch grosszügige *Offen-Marktpolitik-Operationen* der Zentral-

---

[2]) Vgl. *Gestrich,* Neue Kreditpolitik, Stuttg. 1936, S. 28 ff., *Fr. Sarow,* Offen-Marktpolitik zur Konjunkturregelung, München 1937, S. 15 ff.

[3]) *Lauterbach* a. a. O. S. 244.

bank. Während der katalysatorische Effekt der staatlichen Ausgabenexpansionen zunächst nur auf dem Geldmarkt sich bemerkbar macht, sind Effektenkäufe seitens der Zentralbank am offenen Markt von intensivem Einfluss auf dem Kapitalmarkt. Sie bewirken durch die Verknappung des Effektenangebotes automatisch eine Kursbesserung und somit eine entsprechende Ermässigung des Marktzinses. Durch Bevorzugung des einen oder anderen Wertpapieres kann die Zentralbank zugleich spezielle Kurspflege und die Vorbereitung von Konversionen an Hand nehmen und so die Konversion über ihre budgetpolitische Bedeutung hinaus zum Mittel einer staatlichen Kreditpolitik der Zinssenkung auswerten.

Durch Verknüpfung mit der staatlichen Kreditnahme bei der Notenbank erfährt die Offen-Marktpolitik, die sonst nur katalysatorischen Effekt hat, eine geänderte Bedeutung. Sie wird zu einem unmittelbaren Instrument der staatlichen Krisenbekämpfungspolitik. Die Erfahrungen, die im Kampf gegen die Weltkrise gemacht wurden, lehren, dass in der *sinnvollen Zusammenwirkung von Staat, Notenbank und Kreditbanken die stärksten Möglichkeiten liegen, eine Stockung zu überwinden.* Es ist interessant in diesem Zusammenhang darauf hinzuweisen, dass im Jahre 1929 nur 2 Länder die Vornahme von Käufen auf dem freien Markt als Bestandteil ihrer Währungspolitik betrachteten, während die Zahl der Länder, wo solche Massnahmen gegenwärtig üblich und zulässig sind, inzwischen 19 erreicht hat [4]).

Wir haben gesehen, dass in den Vereinigten Staaten die grösste Kreditausweitung der Wirtschaftsgeschichte für sich allein die Stockung nicht beseitigen konnte. Erst als die staatlichen Investitionen in Schwung kamen und ihre *Ausgaben als zusätzliches Geldeinkommen* sich in der Volkswirtschaft fühlbar machten, begann es, sich zu lichten. Oeffentliche Arbeiten pflegen erst einige Zeit nach der Beschlussfassung in Gang zu kommen — die Ausarbeitung der Pläne erfordert Zeit. In den Vereinigten Staaten sind die ersten grossen Ausgaben erst im Winter 1933/34 erfolgt und haben sich auf annähernd gleicher Höhe bis Mitte 1935 fortgesetzt. Der Aufstieg ergriff zuerst die Konsumgüter (Sekundärwirkungen) und schlug schnell in die Produktionsmittelindustrien über (Tertiärwirkungen). Im Dezember 1935 hatte der Schafwollverbrauch be-

4) Revue de la situation économique mondiale 1938, S. 220/221.

reits 123 % seines Rückganges in der Depression aufgeholt, der Baumwollverbrauch 70 %, die Automobilerzeugung 78 %. Der Durchschnittsindex des Aufstieges in den Konsumgüterindustrien betrug immerhin nur 60 %. Von den Kapitalgüterindustrien hatte die Stahl- und Eisenerzeugung im Dezember 1935 die Hälfte ihres Depressionsverlustes aufgeholt, die Bautätigkeit erzielte 1935 den dreifachen Umfang des Jahres 1934. Die Produktionsmittelindustrien reissen seither mehr und mehr die Führung an sich [5]).

Ob seit 1935 auch das europäische Fluchtkapital an dem amerikanischen Aufstieg teilhabe, lässt sich unseres Erachtens nicht feststellen.

Wir bringen zur Verdeutlichung dieser Wirtschaftsbewegung ein nach dem amtlichen Statistical Abstract of the USA zusammengestelltes Diagramm für die Jahre 1927—1937, sowie die Kennzeichnungszahlen für die wichtigsten Wirtschaftsdaten, die deutlich ein Ansteigen seit dem Zeitpunkt zeigen, da die Staatsinvestitionen eingesetzt haben:

---

[5]) *Sturmthal* a. a. O. S. 276, 280.

Einsatz der grosszügigen Investitonstätigkeit des Staates 1933

Vereinigte Staaten von Amerika

Kenzeichnungszahlen der wichtigsten Wirtschaftsdaten 1927—1937

Wirtschaftserscheinungen	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
1. Bankdiskont	3,8	4,5	5,1	3	2,1	2,8	2,5	1,54	1,5	1,5	1,5
2. Geldumlauf in Mill. Dollar .	4851	4796	4746	4522	4822	5695	5721	5373	5567	6100	6471
3. Realverzins. der Staatsanleihen	3,3	3,3	3,6	3,2	3,3	3,7	3,3	3,1	2,7	2,4	2,5
4. Realverzinsung der Aktien .	4,7	3,9	3.4	4,5	6,1	7,4	4,2	3,7	4,1	4,1	3,4
5. Kurse der Staatsanleihen . .	103,2	102,6	101	102,6	103	103,3	102,7	104,5	107	107	107,5
6. Aktienkurse 1926 = 100 . .	118,3	150	190,3	150	94,7	48,4	63	72,4	78,3	111	111,7
7. Grosshandels-Preisindex 1929 = 100	100,1	101,3	100	90,5	76,5	67,5	69,6	79	83,6	80,8	86,3
8. Produktionskostenindex 1923/25 = 100	106	111	119	96	81	64	76	79	90	105	100
9. Lohnsummenindex für die Industrie 1923/25 = 100	101,9	102,4	109,1	88,7	67,5	46,1	48,6	63	71,3	82,4	100
10. Emissionen in Milliarden Doll.	9,934	9,991	11,59	7,68	4,02	1,73	1,05	2,21	4,75	6,2	—
11. Konkurse in Milliarden Doll.	520	489,6	483,3	668,3	736,3	928,3	503	264	230	147,5	115
12. Industrie-Beschäftigung 1928 = 100	99,1	100	104	91,3	81,3	65,3	69,1	74	86	88	90

Eindeutiger noch ist das Beispiel *Schwedens*. Nachdem man dort durch eine Währungspolitik eine gewisse Preisstabilisierung herbeigeführt hatte [6]), ist die expansionistische Methode der Kreditverbilligung und -Auswertung zur Anwendung gebracht worden, die sich aber lange Zeit als unwirksam erwies. Während die Notenbank auf dem offenen Markt im Herbst 1933 Wertpapierankäufe vornahm, sank der Umfang der Rediskontkredite der Handelsbanken bei der Reichsbank auf den niedrigsten jemals erlebten Stand. In diesem Zeitpunkt setzten die öffentlichen Investitionsausgaben des „Anleihebudgets" ein, die in den Jahren 1933/34 und 1934/35 zusammen 500 Mill. Kronen betrugen. Damit begann der Konjunkturaufstieg. Der Produktionsindex (1929 = 100) fiel 1933 auf 90, stieg 1934 auf 110, 1935 auf 118. Der Anstieg hielt weiter an. Für den Anstieg der Exportindustrie seit 1935 sind allerdings auch die Baukonjunktur in England und die ausländische Rüstungsindustrie massgebend gewesen [7]).

2. Wie weit der Staat in Vorlage treten muss, um die gewünschten Wirkungen zu erzielen, hängt von der Organisation und Reagibilität des Bankensystems ab. In einem Kreditsystem, in dem die privaten Banken nicht oder nur in geringem Umfange den Zentralbankkredit in Anspruch nehmen, wird die gewünschte Reaktion schneller und bei einer kleineren Dosis eintreten, als in einem System, in dem die Gewährung von Notenbankkrediten an die privaten Banken ein übliches und viel betätigtes Aktivgeschäft der Zentralbank darstellt. Die Finanzierung mit Notenbankmitteln kann im ersteren Falle, also bei einem unabhängigen Bankensystem, oft ganz in Wegfall kommen, so dass der Staat direkt Schuldtitel emittiert, denen die Notenbank nur Diskontfähigkeit zuzuerkennen braucht, d. h. dass diese Titel jeder Zeit in Notengeld eingelöst werden können. Solange die Banken noch relativ illiquide sind, wird von dieser Zusage lebhafter Gebrauch gemacht werden. Nach kürzerer oder längerer Zeit schlagen sich jedoch die Erlöse der Staatslieferanten bei den Banken nieder, so dass auch diese befähigt werden, ihre Anlagen zu vermehren und staatliche Schuldtitel in ihr Portefeuille zu nehmen. Die Notenbank wird

---

6) *Irwing Fischer*, Stabilized Money (1934) S. 65 ff.

7) *Sturmthal* a. a. O. S. 258 ff., bei *Böhler-Keller*, Krisenbekämpfung, S. 17, nicht ganz zutreffend dargestellt.

von diesem Zeitpunkt an kaum mehr in Anspruch genommen werden, sie bleibt lediglich noch zur grundsätzlichen Hilfeleistung verpflichtet [8]).

Damit eine solche gemeinsame Aktion des Staates und der Banken den Erfolg erzielt, die Stockung zu überwinden, muss sie ein gewisses *Mindestmass* erreichen. Sonst kommt es durch eine solche Aktion leicht nur dahin, dass eine weitere Verschlechterung der Absatzlage und der Beschäftigung gehemmt wird, nicht aber zu einer tatsächlichen Besserung des Absatzes und der Beschäftigung. Die Gesamtlage in der Stockung, auf die die Aktion trifft, ist nämlich so geartet, dass eine Tendenz zu weiterer Schrumpfung besteht. Im Falle unzulänglichen Ausmasses treten die staatlichen Investitionen und die staatlichen Kreditmittel dann nur an die Stelle solcher Investitionen im individualwirtschaftlichen Sektor und solcher Kredite, die dadurch in Fortfall kommen, dass Unternehmungen empfangene Beträge nicht zu weiteren Aufträgen, sondern zur Rückzahlung früher in Anspruch genommener Kredite verwenden, bzw. sie treten an die Stelle solcher Aufträge, die unterbleiben, weil die Unternehmungen es vorziehen, ihre Geldreserven, insbesondere ihre Guthaben bei den Banken aus den eingegangenen Geldbeträgen zu erhöhen, und diese Kredittitel dienen dann den Banken als Anlage, während sie sonst eine geeignete Anlage möglicherweise nicht gefunden hätten.

Kreditpolitische Massnahmen zur Förderung der Investitionstätigkeit können in der Regel nur erfolgreich sein, wenn sie mit dem planvollen Einsatz bedeutender Mittel durchgeführt werden.

3. Andererseits darf die staatliche Kreditnahme, insoweit sie zur Kreditschöpfung führt, ein gewisses Höchstmass nicht überschreiten, ohne dass sie in die kredit- und preiswirtschaftliche Gefahrenzone gerät. Wir wollen zunächst die kreditwirtschaftlichen Gefahren näher ins Auge fassen.

Rein kredittechnisch gesehen, hat die Politik kurzfristiger Staatsverschuldung keine Grenzen. Die durch Notenbankpolitik und staatlichen Krediteinsatz geschaffene Kreditmarktliquidität wird laufend erneuert und verstärkt. Die zusätzlichen Staatsausgaben schlagen sich, wie hervorgehoben wurde, im wesentlichen

---

[8]) *Herrmann*, im Bankarchiv 1934/35, S. 198.

als Gewinne des Staatslieferanten nieder, so dass entweder die Kreditinstitute ihr Wechselportefeuille vergrössern oder aber die Unternehmer selbst durch Anlegung ihrer Rücklagen in Staatstiteln zu Staatsgläubigern werden.

Allein eine hohe *schwebende Verschuldung* des Staates ist zunächst eine potentielle Gefahr für die Gesamtwirtschaft. Rediskontfähige Schuldtitel des Staates stellen nämlich eine Kreditquelle dar, die jederzeit und völlig willkürlich zum Fliessen gebracht werden kann. Werden nun bei länger anhaltender Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen Unternehmer in grösserem Masse Inhaber solcher Schatzwechsel, dann bedeutet dies, dass Noten- und Kreditbanken jede restriktive Einwirkungsmöglichkeit auf das Verhalten der Unternehmer verloren geht. Die Unternehmer haben sich vom Zins emanzipiert, da sie Bankkredite nicht mehr in Anspruch zu nehmen brauchen, sondern selbst überliquid sind und jederzeit in der Lage, die latente Kaufkraft ihrer Staatstitel in mobile Kaufkraft umzuwandeln. Eine Zügelung und Steuerung der Investitionstätigkeit durch Kreditverteuerung und Kreditauslese ist daher nicht mehr möglich und die Wirtschaft ist in jedem Augenblick durch einen Investitionstaumel der Unternehmer bedroht[9]), dem man nur noch durch eine Aufhebung der Wirtschaftsfreiheit begegnen könnte.

In *Deutschland* wurde seit 1933 die Kreditexpansion, zunächst mit dem erklärten Ziel, die Arbeitslosigkeit völlig zu beseitigen, später immer mehr in den Dienst der Aufrüstung gestellt. Sie diente der Finanzierung der vom Staat vorwiegend zu Rüstungszwecken durchgeführten öffentlichen Arbeiten und den Anlagen in den damit zusammenhängenden Privatindustrien, deren Rentabilität durch den Staat als Hauptkäufer sichergestellt wird. Nach dem Bericht der Reichskreditgesellschaft über „Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1935/36" entfielen im Jahre 1934 auf die öffentliche Wirtschaft nicht weniger als 70 % aller Investitionen der deutschen Volkswirtschaft.

Diese Kreditexpansion machte es nötig, dass Staat und Reichsbank eine vollständige Kontrolle über das gesamte Wirtschaftsleben ausüben, so dass es nicht mehr von den gegebenen und den erwarteten Rentabilitätsverhältnissen der einzelnen Wirtschaftszweige

---

9) *Prion*, „Inflation und Geldentwertung", S. 17—75.

und Betriebe abhängig ist, inwieweit der einzelne Unternehmer von den ihm zur Verfügung gestellten Kreditmöglichkeiten Gebrauch machen will. Der Unternehmer wird mehr und mehr in die Rolle eines Staatsfunktionärs zurückgedrängt. Man bezeichnet in Deutschland diese Wirtschaft gerne als „deutschen Sozialismus". Jedenfals stellt sie sich als ein hauptsächlich der Wehrwirtschaft untergeordneter *Staatssozialismus* dar.

Die Gefahr der Ueberliquidität zu bannen, ist zunächst die Aufgabe einer echten *Konsolidierung*, d. h. einer Fundierung der schwebenden Schulden durch Begebung von *langfristigen Anleihen*. Auch der Inhaber langfristiger Schuldtitel ist zwar grundsätzlich noch in der Lage, seine Forderung jederzeit durch Verkauf in „mobile Kaufkraft" umzuwandeln, aber diese Gefahr reduziert sich im Gegensatz zum Verkauf von kurzfristigen Schatzwechseln [10] dadurch, dass ein massenweises Abstossen von Effekten zu einem Kurssturz, also zu erheblichen Verlusten der Inhaber führen würde. Der Staat muss demgemäss bemüht sein, durch eine allgemeine Vertrauensförderung, nicht weniger aber durch *zins- und emissionspolitische Massnahmen* das Publikum, vor allem auch die Unternehmerschaft, zu Effektenkäufen zu bewegen.

Als *zinspolitisches Mittel* ist eine starke Herabsetzung des Diskonts ganz besonders wirksam, da durch die Vergrösserung des Abstandes zwischen den Sätzen am Geld- und Kapitalmarkt die kurzfristigen Forderungen immer ertragloser, die langfristigen immer rentabler werden. *Emissionspolitisch* kann ein verstärkter Anreiz zum Effektenkauf dadurch ausgeübt werden, dass der Staat für ein möglichst buntes und reichhaltiges Effektenangebot Sorge trägt. Als Beispiel sei die österreichische Trefferanleihe 1933 genannt, die einen Teil der Verzinsung zu einer Verlosung mit erheblichem Lotteriecharakter verwendete und überdies mit einer Wertsicherungsklausel versehen war, um Zweifeln in die Stabilität der Währung zu begegnen. Die Anleihe verzeichnete einen Erfolg, der besonders in der zahlreichen Beteiligung kleiner Zeichner bestand [11].

---

[10] Der Schatzwechsel hat vor der Anleihe den Vorzug, dem Geld fast völlig gleichartig und trotzdem eine zinstragende Anlage zu sein. Er kann jederzeit und ohne Kursverlust realisiert werden.

[11] *Finanzarchiv*, Bd. 5, H. 4 (1938), S. 663.

Eine organische Konsolidierung ist in der Regel ohne Zwangsmassnahmen möglich, wenn die markt- und finanzwirtschaftlichen Grenzen staatlicher Kreditausweitung und staatlichen Krediteinsatzes gewahrt werden. Man wird dabei in der Einsetzung des Staatskredites für Investitionen soweit gehen können, als man damit kein Misstrauen in die Staatsfinanzen und in die Währung erregt und dadurch nicht eben jene Vermögensflucht vermehrt, unter der die Wirtschaft leidet und die man bekämpfen will. Dieses Mass zu finden und einzuhalten ist aber Sache der *Wirtschaftspolitik* und nicht der Wirtschaftstheorie. Diese kann nur *Richtlinien* aufstellen, welche bestimmte Erkenntnisgrundlagen für das staatliche Handeln liefern, insbesondere für die Beantwortung der Frage, in welchem Rahmen von Kredit Gebrauch gemacht werden kann, ohne dass dadurch Schwierigkeiten für die Zukunft entstehen. Eine dieser Richtlinien bildet die Einhaltung der *bisher betrachteten kreditwirtschaftlichen Grenzen* der Investitionsverschuldung. Sie könnte in thesenhafter Formulierung etwa lauten: *Die Investitionsverschuldung darf nicht den Staatskredit erschüttern.* Wir wenden uns nunmehr der *preiswirtschaftlichen Grenze* des Staatskredites zu.

4. Die Ausweitung des Kreditvolumens durch die geschilderte Zusammenwirkung von Staat, Notenbank und Kreditbanken vollzieht sich ohne eine unmittelbare und entsprechende Vergrösserung des Handelsvolumens. Nach quantitätstheoretischen Ueberlegungen scheint somit der „Parallelismus zwischen Geld- und Güterstrom" gestört und muss notwendig zu *Preissteigerungen* führen. Diese Erwägungen treffen zu, sofern ein gleichgewichtiges Verhältnis zwischen Güter- und Kreditvolumen vorausgesetzt wird [12]).

Von einem solchen Verhältnis ist aber in der Depression die Wirtschaft weit entfernt. Der Produktionsapparat ist nicht voll beschäftigt, menschliche wie sachliche Produktionsfaktoren liegen brach. Unter diesen abnormen Voraussetzungen kann die Produktion elastisch auf die neue Kaufkraft reagieren und die Wirtschaft hat die Möglichkeit, sich über die Mengen und nicht ausschliesslich über die Preise zu beleben.

Entscheidend für die *relative Preisneutralität* einer Kreditausweitung ist, dass sie in der Stockung aus den unausgenutzten Pro-

12) *Schumpeter*, Theorie der wirtschaftl. Entw., S. 155, 156, 159; *Keynes*, Vom Gelde, S. 120.

duktionsreserven schöpfen kann, die durch den Kaufkraftzerfall und die Kaufkraftvernichtung der Krise entstanden ist. Was fehlt, ist lediglich das Medium, mit dessen Hilfe über diese Produktionsreserven verfügt werden kann, und dieses Medium ist eben der Kredit in dem unter 3 hiervor dargestellten Sinne der organisierten Zusammenwirkung von Staat, Notenbank und Kreditbanken. Wird dieser Kredit geschaffen, dann wird die Verfügung über die brachliegenden Produktionsfaktoren möglich und damit tatsächlich eine *mengenmässige Vermehrung* des Sozialproduktes erreicht. Der durch die zusätzliche Kaufkraft bewirkte Aufschwung hat also eine wirkliche Vergrösserung des Erzeugungsvolumens zur Folge, er braucht sich demgemäss nicht über die Preise, sondern kann sich ausschliesslich über die Mengen vollziehen.

Selbst der erste Anstoss verstärkter Nachfrage, der unmittelbar nach der Kreditausweitung eintritt, stellt keineswegs einen zwingenden Anstoss zu Preissteigerungen dar, da das *Polster von Warenlagern*, das in der Stockungszeit sich aufgehäuft hat, eine intensive *Auffangsfunktion* ausübt. Es ist, theoretisch nicht nur, sondern auch aus praktischen Beispielen demonstrierbar, dass sogar eine gewisse Senkung des Preisspiegels eintreten kann, da der erhöhte Umsatz eine Drepression der Fixkosten vieler Unternehmungen ermöglicht.

In *Australien*, das neben den Vereinigten Staaten die umfangreichste Politik der Kreditausweitung betrieben hat, und zwar hauptsächlich in der Form, dass die Defizite der Staatshaushalte und vorübergehend auch öffentliche Arbeiten mit kurzfristigen Staatswechseln finanziert wurden, stieg der Schatzwechselumlauf von 2 Millionen Pfund im Jahre 1930 auf 6 Mill. im Juni 1934. Die Grosshandelspreise trotzdem in der gleichen Zeit von 147 auf 130 gesunken, die Lebensmittelkosten von 141 auf 117 [13]).

In *England*, wo die direkte Staatsschuld bei der Notenbank zwischen Ende 1930 und 1934 von 244,1 auf 256.6 Millionen Pfund, der Besitz an Staatspapieren von 81.0 Mill. Pfund auf 87.5 Mill. Pfund stieg, sind die Grosshandelspreise in der gleichen Zeit von 120 auf 104 gesunken, der Index der Lebenshaltungskosten von 158 auf 141 [13]).

---

[13]) „Les Banques Commerciales" 1929—34, hrgg. v. Völkerbund, Genf 1935 u. Bulletin mensuel de Statistique, Nr. 10 1935, Genève (Soc. des Nations).

Die relative Preisneutralität einer staatlichen Ausgabenexpansion im dargestellten Sinne ist auch dem Umstand zu verdanken, als dadurch lediglich *Buchgeld* geschaffen wird, das zunächst *nur* dem Zirkulationszwecke im Sinne des Zahlungsvollzuges durch Schuld- und Forderungsausgleich dient [14]). Das Buchgeld ist seinem Wesen nach preisneutrales Geld und kann auch seine Zahlungsfunktion nur dann richtig erfüllen, wenn es im Gegensatz zu allen Tendenzen einer Warenpreisstabilisierung gegenüber dem Preisbildungsprozess völlig neutral bleibt, wenn somit die Währung nicht von inflatorischen Entwertungserscheinungen ergriffen wird. Nur dann kann sich nämlich der *girale Kreditkreislauf* der modernen Geldwirtschaft wirklich erfüllen.

Dieser Kreislauf ist die Folge einer im ganzen Umfang der Arbeitsbeschaffung angewendeten Krediteröffnung, die eine Masse Buchgeldes giral in Bewegung setzt. Sie lässt den Kreditlauf nicht von der Unternehmerschaft her, sondern von der Notenbank aus entspringen. In dieser Umkehrung des Kreislaufes zeigt sich eben der Unterschied zwischen einer für normale Zeiten ausreichenden „passiven Kreditpolitik" und einer „aktiven Kreditpolitik" der zentralen Notenbank. Die girale Form vermindert die Inflationsgefahr, da der bare Zahlungsmittelumlauf dadurch nur mässig erhöht wird (z. B. bei Lohnauszahlungen) und die Kapitalbewegung in sich selber zurückkehrt.

Erst wenn die Wirtschaft auf die durch den Einsatz des Staatskredites bewirkte Nachfragesteigerung nicht mehr vollelastisch reagiert, ist die Preisneutralität der staatlichen Ausgabenexpansion gefährdet. Die Grenze des staatlichen Krediteinsatzes, bzw. der Kreditausweitung ist dann erreicht, wenn sich der im Minimum vorhandene Produktionsfaktor infolge der stetig wachsenden Erzeugungstätigkeit verknappt und schliesslich voll beansprucht wird. *Solange also Arbeitskräfte, Erzeugungsanlagen und Rohstoffe, die für die Erstellung neuer Nützlichkeiten erforderlich sind, brach liegen, kann durch einen weiteren staatlichen Krediteinsatz eine weitere Vergrösserung des Erzeugungsvolumens ohne privatwirtschaftliche Gefahren veranlasst werden.* Diese Faktoren der preis-

[14]) Zum Begriff des *neutralen Geldes*, von dem kein selbständiger Einfluss auf Produktion und Preise ausgeht, vgl. *Koopman*, „Zum Problem des neutralen Geldes" im Sammelbande „Beiträge zur Geldtheorie" v. Hayek 1933, S. 211 ff.

wirtschaftlichen Elastizitätsgrenze hat man zutreffend mit „Arbeitspotential" und „Betriebspotential" bezeichnet [15]). Man kann unseres Erachtens die preiswirtschaftliche Grenze des staatlichen Kreditcinsatzes mit der *Erzeugungskapazität* gleichsetzen und als preiswirtschaftliche Richtlinie zunächst die These formulieren:

Der Staatskredit kann ohne inflatorische Gefahren bis zur Grenze der Erzeugungskapazität eingesetzt werden.

Diese These bedarf jedoch einer Einschränkung für die Länder, welche Rohstoffe einführen müssen. Bei diesen ist nämlich das Ausmass der aktiven staatlichen Kreditpolitik von der Aussenhandelsentwicklung, vom *Aussenhandelspotential* (nach Lauterbach) abhängig und somit von der Gestaltung der Devisenbilanz. Diese *devisenwirtschaftliche Grenze* der Investitionsverschuldung ist daher besonders zu betrachten.

5. Für die nicht autarken Volkswirtschaften hängt die volle Ausnutzung der Erzeugungskapazität von der Möglichkeit der Beschaffung ausländischer Rohstoffe ab. Da diese Rohstoffe nur mit Hilfe von Devisen beschafft werden können, ist das Problem des staatlichen Krediteinsatzes für diese Länder gleichzeitig ein solches der *Devisenbeschaffung.* Das bedeutet, dass die aktive Konjunkturpolitik auf eine erhöhte Ausfuhr bedacht sein muss, um die notwendige Mehreinfuhr zu bezahlen, also auf eine Steigerung des *Aussenhandelspotentials.*

Die Frage der Ausfuhrausweitung ist nun zu einem wesentlichen Teil eine Preisfrage. Durch das sog. *intervalutarische System der Wechselkurse* besteht eine Art Konjunktursolidarität unter den weltwirtschaftlich verflochtenen und diesem System angeschlossenen Ländern, was sowohl die Hochkonjunktur als die Depression bis zu einem gewissen Grade international macht. Das Paritätensystem fordert von jedem Mitglied, dass es seine Währungs- und Bankpolitik nach dem durchschnittlichen Vorgehen aller übrigen beteiligten Staaten richte. Es entsteht eine wirtschaftliche Interpendenz [16]). Das Land, das seine Goldparität aufrecht erhalten will, muss eine Geld- und Kreditpolitik treiben, die das Preisniveau auf der sog. *Kaufkraftparität* erhält. Nur dann nämlich, wenn der in Valuta ausgedrückte Preisstand der Aussenhandelsgüter gleich

15) *Lauterbach* a. a. O. S. 247.

16) *Keynes,* Vom Gelde, S. 543.

bleibt, bleibt auch die gegenseitige relative Nachfrage nach ausländischen Zahlungsmitteln konstant und werden Wertverschiebungen vermieden.

Die Goldwährung wirkt dergestalt wie eine Bremse am Kreditapparat, indem sie der Kreditausweitung eine Grenze setzt, wo die Parität zwischen Goldgeldeinheit und Kreditgeldeinheit in Gefahr kommt [17]). Der Goldwährungsmechanismus erfordert somit, dass das Preisniveau durch Kreditmanipulationen jeweils so reguliert wird, dass die Zahlungsbilanz im Endergebnis ausgeglichen wird. Bricht in einem der weltwirtschaftlich stark verflochtenen Länder eine Krise aus, so sinkt dadurch der Preisstand der Aussenhandelsgüter, und die Austauschverhältnisse gegenüber den nicht betroffenen Ländern verschieben sich derart, dass ihre Währung „überwertet" wird. Diese Ueberwertung bewirkt automatisch eine Minderung der Ausfuhr und eine Steigerung der Einfuhr. Das so enstandene Passivum muss durch Goldausfuhr gedeckt werden, was das bisher nicht betroffene Land in die Deflation zwingt, bis das Gleichgewicht in der Zahlungsbilanz wieder hergestellt ist. Der Staat mit der überwerteten Valuta wird dergestalt in die Krise hineingezogen. Er muss zur Verteidigung der Goldparität sogar zu Massnahmen der Kreditrestriktion greifen, wie Diskonterhöhung usw., welche die Krise eventuell noch verschärfen.

Aus diesem circulus vitiosus kann der bedrohte Staat nur herauskommen, wenn er das intervalutarische System der Wechselkursparitäten durchbricht und die Goldwährung aufgibt oder aber, wenn er eine Devisen-Zwangsbewirtschaftung einführt. Ein dritter Ausweg, die Aufnahme von Auslandskrediten, hängt nicht vom Willen des Kreditnehmers ab, kann also hier ausser Betracht bleiben. Ueber die Abwertung als Krisenheilmittel haben wir uns bereits (II. Kap. 3. Abschn. Ziff. 7) ausgesprochen. Das Urteil ist im wesentlichen negativ ausgefallen. Zwischen der Abwertung als generellem Mittel und der Abwertung als Folgemassnahme eines Landes gegenüber der Deflation der anderen für dasselbe massgebenden Austauschländer ist aber ein scharfer Trennungsstrich zu ziehen. Die erzwungene Abwertung als Notmassnahme gegen die massgebenden Austauschländer, die mit der Devalvation vorangegangen sind, bewirkt keine internationale Abschliessung, sondern

17) *Schumpeter* in „Die Kreditwirtschaft" I, S. 83.

umgekehrt einen Anschluss, bzw. einen Wiederanschluss an das intervalutarische System.

Ohne diese Massnahme könnte die staatliche Kreditausweitungs- und Investitionspolitik zur Wirtschaftsankurbelung nicht fortgesetzt werden. Es müsste im Gegenteil eine Reduktion der Kredite und damit eine Verschärfung der Krise einsetzen, weil die Erzeugungskapazität an der negativen Aussenhandelsentwicklung, am zurückgehenden Aussenhandelspotential, ihre Grenze fände. Eine fortgesetzte Kreditausweitung würde unter diesen Voraussetzungen zur Inflation führen.

Will man sich in dem staatlichen Krediteinsatz nach den inneren arbeitspolitischen Möglichkeiten und Aufgaben richten, dann bleibt nach einer von den massgebenden Austauschländern vollzogenen Devalvation kaum etwas anderes übrig, als die Wechselkurse eine Zeitlang frei pendeln zu lassen, bis sie um soviel absinken, dass sich die Zahlungsbilanz ausgleicht, d. h. der Stand erreicht wird, bei dem die Einfuhr derart eingeschränkt und die Ausfuhr derart angeregt wird, dass kein Passivsaldo mehr vorhanden ist. Es ergibt sich dann wieder ein intervalutarisches Gleichgewicht, das zur Grundlage einer Restabilisierung gemacht werden kann [18]). Will man ein solches Pendeln wegen der wirtschaftlichen und psychologischen Wirkungen vermeiden, so fixiert man im voraus einen festen Abwertungssatz, womit man der aktiven Konjunkturpolitik eine bestimmte Grenze setzt.

Wir müssen uns versagen, auf nähere Einzelheiten einzugehen, da es nur galt, die devisenwirtschaftliche *Grenze* des Staatskredites festzustellen. An Stelle der erzwungenen Devalvation kann eine staatliche Devisenbewirtschaftung gesetzt werden. Sie kommt in der Regel einer versteckten Devalvation gleich und hat vor einer offenen den Nachteil, dass der gesamte Aussenverkehr der Volkswirtschaft in die Abhängigkeit eines bureaukratischen und äusserst kostspieligen Apparates kommt, der die internationale Abschliessung nur noch verschärft. Ein weiterer Nachteil ist, dass er zu internationalen Reibungen und zu Gegenmassnahmen des Auslandes führen kann. Wird aber Protektionismus mit Protektionismus bekämpft, so führt

[18]) *Herrmann*, „Devalvation als konjunkturpolitisches Instrument" im Bankarchiv 1933, S. 278. *Gifford*, „Einfluss der Devalvation auf das Preisniveau" im Weltwirtsch. Archiv 38. Bd. (1933. II), S. 57 ff.

das bald zu einer völligen weltwirtschaftlichen Desintegration und einem permanenten Wirtschaftskrieg.

Was es für unsere Betrachtungen festzustellen galt, ist, dass *bei rohstoffabhängigen Staaten der konjunkturpolitische Einsatz des Staatskredites seine Grenze ausser im Arbeits- und Betriebspotential auch noch im Aussenhandelspotential findet.*

6. Was die *Grenze der staatlichen Investitionsverschuldung* betrifft, kann beim Investitionskredit nicht auf die Deckungsgrundsätze der Adolf Wagner'schen Lehre abgestellt werden, die eine unmittelbare Verbindung zwischen Ausgabeart und Einnahmeart herzustellen suchen, ohne auf die Bewegungstendenzen der gesamten Einnahmen und Ausgaben einzugehen. Ueber der engen Zuordnung von Anleihen und einzelner Ausgaben wurde das gerade für die öffentliche Verschuldung Charakteristische ausser acht gelassen, dass ihre Auswirkungen im Gegensatz zu einem privatwirtschaftlichen Investitionskredit nur im Zusammenhang mit den Wirkungen der übrigen Haushaltpolitik beurteilt werden können [19]).

Die Sicherheit einer öffentlichen Anleihe wird nicht dadurch bestimmt, dass der Zweck, für den sie aufgenommen wurde, Rückzahlung und Verzinsung selbst finanziert (sog. autarke Anleihe). Vielmehr wird ihre Abdeckung einzig durch die Rückgriffsmöglichkeiten der öffentlichen Verwaltung auf die Steuerquellen ermöglicht. Aus diesen Ueberlegungen ergeben sich bestimmte Folgerungen für die Beurteilung der Höhe öffentlicher Verschuldung.

Es ist eine Uebertragung des erwerbswirtschaftlichen Bilanzprinzips auf die Staatswirtschaft, wenn man vielfach zur Beurteilung der Schuldhöhe eine Gegenüberstellung der öffentlichen Vermögenswerte und der Schuldsumme vornimmt. Strassen, Postgebäude, Heeresanstalten usw. können nicht, wenn eine Abzahlung der Schuld anders unmöglich ist, zum Bilanzwert verkauft oder beliehen werden. Bei vergleichenden internationalen Darstellungen wird die Höhe der öffentlichen Schulden oft durch die Anteilzahl pro Kopf der Bevölkerung gemessen. Die Unzulänglichkeit einer solchen Zahl gerade für den internationalen Vergleich ist klar. Für die absolute Höhe der Schulden gibt sie erst recht kein Bild. Man

19) *Stucken,* Grundsätze f. d. Anleihepolitik im Archiv f. Sozialwiss. und Sozialpolitik 1927 (57. Bd.), S. 746 ff., wo aber zu wenig auf Investitionsanleihen eingegangen wird.

kann diese Zahl höchstens mit dem Anteil des gesamten Volksvermögens vergleichen, der auf den einzelnen Einwohner entfällt, um einen Anhaltspunkt darüber zu gewinnen, wie gross der Anteil der Vermögensbildung sei, der in öffentlichen Wertpapieren Anlage gefunden hat. Eine hohe Kopfziffer der öffentlichen Verschuldung kann unter Umständen gerade ein Zeichen grossen Wohlstandes sein und auf eine starke Rentnerschicht hinweisen.

Eine bessere Kennziffer für die wirtschaftliche Bedeutung der öffentlichen Verschuldung gibt das Verhältnis der in einem Haushaltsplan für den Schuldendienst vorgesehenen Ausgaben zu den gesamten öffentlichen Ausgaben. Diese Zahl zeigt, wieweit der öffentliche Haushalt durch die Schuldenpolitik früherer Jahre vorbeansprucht ist und wieweit durch den Anleihedienst die finanzpolitische Bewegungsfreiheit behindert wird. Die Wirkungen auf die Haushaltungspolitik der Zukunft sind aber durchaus nicht ersichtlich. Es müsste denn ermittelt werden, welche Lasten in den folgenden Jahren entstehen und welche Haushaltungseingänge unter der Voraussetzung eines gleichbleibenden Steueraufkommens zur Bestreitung des Schuldendienstes zur Verfügung stehen werden, ohne zur Einschränkung anderer Ausgaben Anlass zu geben. Da aber zukünftige Steuereingänge nicht mit Sicherheit zu schätzen sind, ist nur die *steuerliche Leistungsfähigkeit der Bevölkerung* das wirklich Massgebende.

In der Möglichkeit, bisher unausgenutzte Steuerreserven auszuschöpfen, liegt die letzte Grenze öffentlicher Verschuldung. Sind die Steuerreserven noch bedeutend, so wiegt eine zahlenmässig hohe Schuldenlast weniger als eine zahlenmässig niedrigere dort, wo die Steuerkraft der Wirtschaft bereits erschöpft ist. Für die Beurteilung der Höhe der öffentlichen Verschuldung ist demnach die *Belastung des Sozialproduktes* durch öffentliche Abgaben entscheidend. Des weiteren spielt aber auch die technische Ausstattung der einzelnen Anleihen (Fristbegrenzung, Rückzahlungstechnik, Konversionsmöglichkeiten usw.) eine Rolle, weil sie für die Verteilung der künftigen Lasten ausschlaggebend ist.

Diese Ueberlegung ist von besonderem Gewicht, wenn durch die Aufnahme der Anleihen eine planmässige Vorbelastung der Zukunft im Rahmen einer *finanzpolitischen Konjunkturüberbrükkung* beabsichtigt ist. Das Ideal in diesem Sinne wäre eine Finan-

zierung, bei der *die aufgewendeten Kosten im selben Zyklus abgedeckt werden, der Investitionskredit also nur ein Mittel darstellt, die Kosten für die in der Depression zusammengedrängten Aufgaben (Anleiheballung) auf den ganzen Zyklus zu verteilen.* Dass dieses Ideal keine Utopie ist, beweist uns ein lebendiges Beispiel: *die Konjunkturpolitik Schwedens.*

Die Ausgaben des „Anleihebudgets" in Schweden betrugen in den beiden Spitzenjahren 1933/34 und 1934/35 zusammen 550 Millionen Kronen. Die Gesamtausgaben des Staates stiegen im Verlaufe der Depression um 42 % gegenüber dem Jahre 1929/30. Nicht weniger als ein Viertel der Gesamtausgaben wurde in den beiden Jahren 1933/34 und 1934/35 durch Anleihen gedeckt. Dabei wurden jedesmal ins Budget Einnahmeposten eingesetzt, die die Tilgung dieser Schuld innerhalb kurzer Frist vorsahen. Prinzipiell sollte sie innnerhalb von 7 Jahren erfolgen, also ungefähr innerhalb eines geschlossenen Wirtschaftszyklus. Der Aufstieg sollte von einem abnehmenden Volumen öffentlicher Arbeiten begleitet sein und die dabei entstehenden Haushaltüberschüsse schliesslich die volle Tilgung der in der Depression aufgenommenen Schulden ermöglichen. Dementsprechend wurden in das Budget für 1935/36 keinerlei ausserordentliche Anleihen mehr aufgenommen. Das Budget 1936/37 brachte aber den Triumph dieser Politik, indem es nicht bloss die vollständige Tilgung der nach den vorangegangenen Amortisationen noch verbleibenden Restschuld ermöglichte, sondern sogar noch eine Senkung der Einkommensteuer um 12 %.

Diese glückliche Entwicklung dürfte allerdings durch die Baukonjunktur in England und das allgemeine Wettrüsten mitbeeinflusst worden sein, welches seit 1935 die schwedischen Exportindustrien, vor allem die Eisen- und Stahlproduktion, voll beschäftigt [20]).

Die anderen Staaten zogen es aus budgetären Gründen vor, möglichst lange Rückzahlungstermine für ihre Investitionsschulden zu erlangen, zumal, wo die kurzfristige Vorfinanzierung durch Anleihen konsolidiert werden konnte. Da die Investitionen meist langfristige Anlagen darstellen, besonders die Hoch- und Tiefbauwerke, ist anlagetechnisch das Streben nach einer langfristigen Finanzierung verständlich, die immerhin nach den einzelnen Objekten abgestuft werden sollte. So haben die Vereinigten Staaten die Rück-

20) *Sturmthal* a. a. O. S. 259.

zahlungsfristen je nach dem einzelnen Objekt verschieden abgestuft, im Maximum bis zu 30 Jahren, Grossbritannien bis zu 50 Jahren [21]). Damit nähern sich die Staatsanleihen den früher üblich gewesenen Rentenanleihen, die dem Besitzer eine ewige Rente zu sichern bestimmt waren. Letzten Endes werden nämlich die Anleihen doch meistens konvertiert, und wenn auch Besitzwechsel eintritt, so ist die Staatsschuld in normaler Zeit ein Block, bei dem zwischen 40 bis 80jährigen oder ewigen Renten an sich kein übermässiger Unterschied besteht [22]).

IV. ABSCHNITT

Budgetpolitik

1. Die bloss reaktive und nur fallweise intervenierende Wirtschaftsleitung ist naturgemäss noch weit entfernt von einer vorsorglichen *finanzwirtschaftlichen Konjunkturbeeinflussung*, um nicht gar von einer Konjunkturlenkung zu sprechen. Grundlage und Voraussetzung einer solchen vorsorglichen Beeinflussung wäre eine von konjunkturpolitischen Gesichtspunkten beherrschte Budgetgestaltung. Die Haushaltsführung sollte nicht nur die durch die Konjunkturentwicklung eintretenden Veränderungen auf der Ausgaben- und Einnahmenseite sorgfältig berücksichtigen, sondern darüber hinaus auch schon den konjunkturellen Tendenzen zu begegnen suchen, um ihre unerwünschten Auswirkungen rechtzeitig abzudämmen. Wir können uns bei der Darlegung einer konjunkturpolitisch eingestellten Budgetpolitik grossenteils auf die vorausgehenden Ausführungen stützen.

Besonders wichtig ist es aber für uns darzutun, dass eine solche konjunkturvorsorgliche Budgetpolitik keineswegs an eine staatliche Planwirtschaft gebunden ist, wie sie in der Literatur vielfach gefordert wird [1]), noch an eine diktatorische Regierung, noch einen völligen Bruch mit dem wirtschaftlichen Liberalismus voraussetzt.

---

[21]) Vgl. „Une politique des travaux Publics" in den Etudes et Documents des Int. Arbeitsamtes, Série C, Nr. 19, S. 125.

[22]) *Kerschagl* in Weltwirtsch. Archiv 1936 (43. Bd.), S. 333.

[1]) z. B. *Schröder*, Die Ueberwindung der Wirtschaftskrise durch den Plankap., Jena 1932, S. 60 ff., *Landauer*, Planwirtsch. und Verkehrswirtsch., München 1931 n. a. m.

In der Aufschwungsphase tritt normalerweise sowohl ein Ansteigen der öffentlichen Einnahmen wie ein Absinken der öffentlichen Ausgaben ein. Diese gewonnene finanzielle Bewegungsfreiheit wurde nun meistens dazu genutzt, Löhne und Gehälter zu erhöhen, neue Investitionen. oft grössten Ausmasses, durchzuführen, wodurch die dem Aufschwung innewohnenden Tendenzen noch verstärkt, statt neutralisiert wurden. Nun steht einer gewissen Lockerung der Steuerschraube angesichts der leicht entspannten Lage des Budgets in der Aufschwungsphase ebensowenig etwas im Wege als einer den anziehenden Preisen angemessenen schrittweisen Erhöhung der Beamtengehälter. Im wesentlichen sind aber die Mehreinnnahmen und Ersparnisse der Hochkonjunktur in Voraussicht der sich wirklich wiederholenden Depression als Waffen zur Bekämpfung künftiger Krisenfolgen zu betrachten und zu behandeln. Sie sind daher, wie noch weiter auszuführen ist, entweder *zur Tilgung* der in der vorangegangenen Depression aufgenommenen *Schulden* oder zu *Krisenausgleichsrücklagen* zu verwenden.

Durch eine bremsende Finanzpolitik der öffentlichen Hand wird zugleich die *Kapazitätssteigerung* der Privatwirtschaft in der Hochkonjunktur in einem engeren Rahmen gehalten. Eine Steigerung der öffentlichen Aufträge des zum grössten Wirtschaftssubjekte sich auswachsenden modernen Staates unterbleibt nämlich in der Aufschwungsphase, oder sie erfolgt nur in beschränktem Masse, was für die ganze Volkswirtschaft von ausschlaggebender Bedeutung ist. Die Steigerung der Kaufkraft wird durch die hemmende Lohnpolitik der öffentlichen Hand in engeren Grenzen gehalten, wodurch dem Spiel sich hemmungslos fortsetzender Gehaltsteigerungen in allen Teilen der Wirtschaft weniger Raum gegeben wird. Durch diese finanzpolitischen Massnahmen kann der Hochschwung der Konjunktur seine ungehemmte, äusserlich glänzende und doch so gefährliche Ausdehnungskraft zum grossen Teil einbüssen, so dass auch die Keime zur neuen Krise in ihm weniger heftig aufspriessen.

Ein dermassen regulierter Aufschwung bietet trotzdem noch genügend Anreiz zu erhöhten Gewinnen, tötet also keineswegs die unternehmerischen Kräfte und den technisch-organisatorischen Fortschritt. Der erste mutige Unternehmer, der neue erfolgverheissende Wege geht, wird vollauf auf seine Kosten kommen, da die Kapitalbereitstellung für diese erste Etappe der Expansion genügen

wird und ein Bedürfnis nach neuen Investitionen oder verbesserten Absatzmöglichkeiten im Aufschwung sich besonders geltend macht. Nur das Gros der Nachfolger, die sich auf die neu eröffnete Chance werfen, um an den Gewinnen der Wirtschaftspioniere teilzunehmen, wird durch die bremsende Finanzpolitik des Staates nicht die gleichen Erfolge einheimsen, wie sie eine expansive Staatswirtschaft im Aufschwung geboten hätte. Die positiven Werte der Fortschrittsförderung durch den letzten Teil der Depression und die beginnende Hausse werden also kaum angetastet, hingegen ihren Schäden möglichst entgegengewirkt. Dazu sind keine Zwangsmassnahmen nötig, höchstens vielleicht gewisse Kreditregulierungen und Investitionskontrollen.

2. Wohl aber erheischt eine solche Budgetpolitik eine einschneidende *Umstellung der Etatisierung* sowohl in technischer als in sachlicher Beziehung. Sie verlangt Finanzpolitiker mit konjunkturtechnischer Schulung und die engste Zusammenarbeit mit gut geleiteten Instituten für Konjunkturerforschung.

In technischer Hinsicht kompliziert sich die Budgetierung als neben dem jährlichen Haushaltungsplan ein *Finanzplan* zu treten hat, der die einheitliche Budgetpolitik *während eines ganzen Konjunkturzyklus gewährleistet.* Ein solcher konjunkturzyklischer Finanzplan soll die Ausbalanzierung des Defizitetats der Depressionsperiode mit dem Ueberschussetat der Aufschwungszeit und die für die Arbeitsbeschaffung während der Stockung nötigen Mittel vorsehen. Da schon heute verantwortliche Finanzpolitiker einen roh geschätzten Finanzplan für Anleihetilgungen usw. aufstellen müssen, ist der hier geforderte konjunkturzyklische Finanzplan kein unbedingtes Novum, sondern nur eine Modifikation der bisherigen Planung unter besonderer Berücksichtigung der zyklischen Wechsellage. An Stelle des Budgetausgleichs pro Jahr, die ohnehin in den Krisenjahren sozusagen dauernd misslingt, tritt der *Ausgleich pro Konjunkturzyklus.* An Stelle der „gesunden Finanzen" per Jahresabschluss, ein schwer zu verwirklichendes Ideal, tritt die gesunde Finanzierung auf weitere — und doch nicht allzu weite — Sicht. Sie ist gesichert, „wenn die Defizite der mageren Jahre durch die Ueberschüsse der fetten Jahre völlig ausgeglichen werden" [2]).

---

[2]) Prof. *Myrdal* in seinem Memorandum über „Konjunktur und öffentlicher Haushalt" als Beilage zum schwedischen Budget für 1933.

Wir lehnen dabei bewusst den von *Munzer*[3]) vorgeschlagenen mehrjährigen Haushaltsplan für die Zeit eines Konjunkturzyklus ab, der *an Stelle* des jährlichen Budgets treten soll. Abgesehen von der technischen Komplikation und den parlamentarischen Schwierigkeiten eines solchen vierjährigen Budgets unter Ausschaltung des Jahresplanes, ist es an sich keine Lösung, da ja innerhalb des Konjunkturhaushaltes all die Konjunkturprobleme wieder auftauchen, die sich heute eben auf mehrere Haushaltsjahre verteilen. Auch die Fristbegrenzung ist nicht leicht, da ja die einzelnen Zyklen verschiedene Daten aufweisen. Für einen *zusätzlich* mehrjährigen Plan sind hingegen die Schwierigkeiten geringer, da die finanzwirtschaftliche Tagesarbeit dabei einen festen Rückhalt an den Jahresbudgets findet.

Auch in parlamentarischen Staaten stösst ein solcher konjunkturzyklischer Finanzplan als *Verbindungsglied* und Richtungsweiser der jährlichen Budgets trotz wechselnder Mehrheiten und wechselnder Regierungen auf keine unüberwindlichen Schwierigkeiten. Nicht nur das Beispiel Schwedens steht dafür, sondern auch in den Vereinigten Staaten haben sich, wie bereits mehrfach hervorgehoben wurde, gewaltige langfristige und an Planwirtschaft gemahnende Finanzpläne durchgesetzt.

3. In *sachlicher Beziehung* treten zunächst inhaltliche Veränderungen des Einnnahmesystems in den Kreis der Betrachtung. Besteht doch die Grundlage des konjunkturpolitischen Prinzips darin, dass in der Hausse durch *Steuerstabilisierung oder -Erhöhung* und Ausgabensenkung Reserven gebildet werden, die dann zur Ausgabenerhöhung und Steuersenkung in der Depression benutzt werden. Diese grobe Faustregel gewinnt naturgemäss erst durch die individuelle Anpassung an gegebene Verhältnisse praktische Brauchbarkeit. Sie verlangt vor allem ein *sehr elastisches Steuersystem*, dessen einzelne Glieder der jeweiligen konjunkturpolitischen Situation ohne grosse Schwierigkeit angepasst werden können.

Die *Einkommensteuer* reagiert an sich ziemlich stark, aber nicht gleichmässig auf die Konjunkturen. Einkommen, die un-

---

[3]) *Egbert Munzer*, Dynamischer Staatshaush., S. 26 ff. Ins entgegengesetzte Extrem verfällt H. Fick, Finanzwirtschaft und Konjunktur, S. 108 ff., der jeden Versuch der Konjunkturgestaltung ablehnt und doch von „Ueberbrückungsmethoden" spricht.

mittelbar der wirtschaftlichen Betätigung entspringen sind z. B. konjunkturempfindlicher als Lohneinkommen, denen eine gewisse Stetigkeit innewohnt und die häufig parteipolitisch gebunden sind. Besonders konjunkturempfindlich sind die grossen Einkommen aus Unternehmergewinnen, Dividenden, Renten. Die Vermögensteuer ist konjunkturreagibeler als die Einkommensteuer[4]), was aber durch die verschiedenen Bewertungsgrundsätze stark gemildert wird. Die stärkste Konjunkturempfindlichkeit findet sich bei den *Umsatz-* und Kapitalertragssteuern, während die eigentlichen *Ertragssteuern* (Grund-, Gebäude-, Gewerbesteuern) weniger reagieren.

Die Möglichkeit nun, die Steuereinnahmen dadurch einigermassen stabil zu halten, dass man hauptsächlich weniger konjunkturempfindliche Steuern heranzieht, ist nicht gegeben, da gerade die ergiebigsten und wichtigsten Steuern auch besonders konjunkturempfindlich sind. Immerhin können Steuern, die relativ unergiebig und dabei stark konjunkturempfindlich sind, zudem noch hohe Erhebungskosten fordern, fallen gelassen werden, und vor allem kann man durch ein planmässiges Einwirken auf die Gesamtwirtschaft, aus der ja die Steuereinnahmen fliessen, den zu grossen Schwankungen der letzteren begegnen.

So kann z. B. in der Aufschwungsphase eine Steuer auf alle Gesellschaftsgründungen eingeführt werden, die während der Baisse möglichst ganz verschwinden sollte. Dadurch wird dem Gründungsfieber gesteuert und zugleich auch sicherlich ein nicht unerheblicher fiskalischer Erfolg erreicht. Gleichzeitig kann durch scharfes Anziehen der Börsenumsatzsteuer mit stärkerer Erfassung der Spekulationsgewinne auf dem Aktienmarkt den Ueberwertungen und der Spekulationshausse ein Riegel vorgeschoben werden. Eine leichte Senkung der Verbrauchs- und Lohnsteuern ist in der Aufschwungsphase dazu angetan, einen gewissen Ausgleich der Realeinkommen minderbemittelter Bevölkerungsschichten mit den rascher steigenden Unternehmergewinnen und grossen Gehältern zu ermöglichen.

Auch konjunkturpolitische Differenzierungen innerhalb der einzelnen Steuern sind möglich, z. B. eine stärkere Erfassung der grossen Einkommen durch die Einkommensteuer in Aufschwungszeit, um übermässige Kapitalbildung zu verhindern, und umgekehrt

---

[4]) Vgl. *Neumark*, Konjunktur und Steuern.

eine mildere Besteuerung der Spitzeneinkommen in der Depression zur Vermeidung von Kapitalflucht. Bei einer Progression lässt sich diese Elastizität unschwer erreichen. In der Depression können ferner steuerliche Begünstigungen der Ersatzanschaffungen eintreten, sowie Steuererleichterungen anderer Art. Diese finanztechnischen Massnahmen bilden erst *den rechten Hintergrund für die Arbeitsbeschaffung* in der Krise, die isoliert ziemlich systemlos, problematisch und sprunghaft erfolgt und sich daher nicht in einen wohlvorbereiteten wirtschaftlichen Rahmen fügt.

4. In diesem System wird sich der ganze Komplex der öffentlichen Arbeitsbeschaffung in der Krise zunächst aus zwei Komponenten zusammensetzen: aus einer *Zusammenballung* von Aufträgen, die sonst während längerer Zeiträume vergeben würden, und aus *zusätzlichen Arbeiten*, sog. Notstandsarbeiten, deren Nutzen allein ohne ihre konjunkturpolitischen Wirkungen den Aufwand nicht lohnen würde. Ergänzend kommen dann die Anregungen zur privaten Arbeitsbeschaffung durch die erwähnte *Steuerpolitik*, was mit starken stimmungsmässigen, *propagandistischen* Mitteln noch gesteigert werden kann (z. B. die meist von den autoritären Staaten benutzten Losungen der „Getreideschlacht", „Arbeitsschlacht", „Erzeugungsschlacht" usw.).

Die Zusammenziehung grosser Aufträge der öffentlichen Hand, um sie in der Depression zu vergeben (Arbeitsverschiebung), ist bei der überragenden Rolle, die der moderne Staat als Auftraggeber spielt, in weitgehendem Umfange möglich. Vor allem das *Bauprogramm*, das, wie wir gesehen haben, bei der Arbeitsbeschaffung eine hervorragende Rolle spielt, ist zeitlich nicht so eng gebunden, dass es Verschiebungen nicht zugänglich sein soll. Die moderne Bautechnik hat das Bauen auch weitgehend von den Jahreszeiten unabhängig gemacht. Ebenso können grosse Reparaturen und Erneuerungen, sowie Ersatzbeschaffungen beim Fuhrpark der Komunen, bei den Bahnen im Lokomotiven- und Wagenbestand, ferner Verbesserungen und Erweiterungen in öffentlichen Werken ohne grosse Schwierigkeiten vorwiegend der Depressionszeit vorbehalten werden.

Eine solche von langer Hand vorbereitete *antizyklische Bedarfsdeckung* des Staates ist von umso anregenderer Wirkung als bei ihr vielfach *Schlüsselindustrien* herangezogen werden. Je schlag-

kräftiger die verschobene Auftragsvergebung bald nach Fühlbarwerden der Depression einsetzt, umso wirkungsvoller wird sie sich auf die ganze Baisse gestalten, und zwar nicht nur mildernd, sondern auch krisenverkürzend. Komplettiert wird dann diese Bedarfsdeckung, soweit notwendig, durch die *zusätzlichen Aufträge*, die gleichfalls bei einer konjunkturell eingestellten Budgetpolitik von einer stärkeren Betonung des rein wirtschaftlichen Nutzeffektes gekennzeichnet sein werden. Diese Projekte werden nämlich nicht augenblickgeboren, sondern gleichfalls von langer Hand vorbereitet, errechnet und möglichst in den Details festgelegt sein.

Das ausserordentlich wichtige Problem der Finanzierung der Arbeitsbeschaffung in der Krisenzeit nimmt ein anderes Gesicht an im Rahmen eines Finanzplans, in welchem die einzelnen Finanzakte konjunkturpolitisch orientiert sind. Mit diesem Finanzplan setzen wir neben die durch das Rechnungsjahr gegebene Einheit eine zweite, die durch den Konjunkturzyklus bedingt wird. Innerhalb dieses Finanzplanes muss für die Regierung und besonders für den Finanzminister eine gewisse Bewegungsfreiheit gesichert bleiben, die ihn vor allem zu zeitlichen Virements ermächtigt.

Die *Kostendeckung der verschobenen Arbeiten* ist weniger problematisch, da sie ja die Pflichtarbeiten der öffentlichen Hand darstellen, die nach allgemeinen Deckungsgrundsätzen behandelt werden. Es dürften ihnen aber durch die Arbeitsverschiebung die niedrigeren Preise der Depression zugute kommen (Lohn-, Zins-, Materialpreise). Allerdings dürfen nun nicht des blossen Preisvorteils willen die Auftragserteilungen auch schon nach Einsetzen der Depression noch weiter verschoben werden.

Für die *zusätzlichen Arbeiten*, die eigentlichen Notstandsarbeiten, muss hingegen die Kostendeckung Einkunftsquellen ausschöpfen, die man der Aufgabe der Konjunkturpflege zurechnen kann. Es wurde in dieser Richtung bereits auf die Fondspolitik verwiesen (2. Abschnitt dieses Kap.). Die Finanzierung durch Rückgriff auf Vermögensrücklagen, die während der Aufschwungsjahre angesammelt wurden, erscheint besonders günstig, wenigstens für den Beginn der Depression, in welchem Zeitpunkt mit einem beschränkt funktionsfähigen Markt zu rechnen ist. Der Zustand eines sehr verflüssigten Kapitalmarktes besteht nämlich nicht schon im ersten Stadium der Depression. Da aber gerade das schlagartige

Eingreifen der öffentlichen Hand in diesem Stadium den meisten Erfolg verspricht, ist es von Vorteil, wenn ein ansehnlicher Fonds bereitsteht, der es dem Staate erspart, sofort an die Notenbank zu gelangen. Das wird das Vertrauen in den Staat besonders stärken und ihm für die später nötig werdenden Kreditaufnahmen den direkten Markt eröffnen und den Umweg über die Notenbank überflüssig machen.

Inzwischen wird nämlich auch die der Depression eigene Geld- und Kapitalmarktverflüssigung eintreten, die dem Staate billige Geldaufnahmen ermöglichen. Wichtiger noch ist, dass die gehorteten Gelder durch die staatliche Fondspolitik aus ihren Schlupflöchern eher hervorgelockt werden dürfen, da der staatliche Haushalt sich durch seine vertrauenserweckende Haltung bewähren wird und das Kapital aus den privaten Banken und den Industrieobligationen weden der Gefahr von Zusammenbrüchen ohnehin sich den Staatsinstituten zuwenden wird.

Ueber die Art der Anlage eines solchen Konjunkturstocks und das praktische Beispiel Finnlands wurde bereits im 2. Abschnitt dieses Kapitels referiert. Dieser Fonds wird überdies die in der Folge eventuell noch notwendig werdenden Anleihen in ihrer Höhe in der Regel soweit beschränken, dass der Kredit nur ein Mittel dazu sein dürfte, die Kosten für die in der Depression zusammengeballten Aufgaben auf den ganzen Zyklus und nur auf einen Zyklus zu verteilen, ohne spätere Generationen damit zu belasten. Der Kredit wird dergestalt eine Art *Ueberbrückungskredit* werden.

Aber auch, wo eine Fondsbildung nicht möglich sein sollte — und in parlamentarischen Staaten ist man gegen die Machterweiterung des Finanzministers ziemlich misstrauisch— werden die Auftragserteilungen für die verschobenen Arbeiten, für deren Finanzierung Bereitstellungen bei den einzelnen Ressorts auf viel geringere Schwierigkeiten stossen dürften, ein brauchbares Anfangspolster für die ersten Rückschläge der Depression bilden und dem Staate eine erwünschte Atempause für später nötig werdende Anleihen belassen, eine Zwischenzeit, in der sich der Markt, wie stets bei fortschreitender Depression, verflüssigen und den Ansprüchen der öffentlichen Hand bereitwilliger eröffnen wird.

Im darauffolgenden Aufschwung muss die öffentliche Finanzwirtschaft ihre echten Etatüberschüsse dazu verwenden, ihre An-

leihenverpflichtungen durch Rückkauf der Papiere zu tilgen. Da die festverzinslichen Papiere im Aufschwung sinkende Tendenz haben, liegt die Konjunktur für einen solchen Rücklauf günstig.

5. Will man eine konjunkturorientierte Finanzpolitik thesenartig präzisieren, so können in Reassumierung aller voraufgehenden Betrachtungen dieser Studie etwa folgende Leitsätze aufgestellt werden:

I. Die Finanzwirtschaft des Staates steht einerseits im Zyklus der marktwirtschaftlichen Wechsellagen, andererseits stellt sie selbst einen *Konjunkturfaktor* dar. Sie hat demgemäss eine Politik zu verfolgen, die diesen beiden Momenten Rechnung trägt. Diese Politik besteht nicht in einer Parallelanpassung an die jeweilige Konjunkturlage, sondern gerade umgekehrt in einer der marktwirtschaftlichen Entwicklung bewusst entgegengesetzten Finanzgebahrung. Sie muss als *Gegenrythmus zur Marktkonjunktur* tätig werden.

II. Demgemäss hat neben dem jährlichen Haushaltsplan ein *konjunkturpolitischer Finanzplan* einherzugehen, der eine einheitliche Finanzpolitik während des ganzen Konjunkturzyklus gewährleistet und ebenso sorgfältig ausbalanziert ist wie bisher die Jahrespläne. Dieser Finanzplan hat auf Grund eines *elastischen Steuersystems* in der Hausse durch Steuerstabilisierung oder -Erhöhung und Ausgabensenkung die *Schuldenrückzahlung*, sowie die Bildung von *Konjunkturstocks* (Reserven) vorzusehen, die in der folgenden Depression zur Ausgabenerhöhung und Steuersenkung benutzt werden sollen.

1. *Steuerpolitisch* soll in der *Hausse* auch dem Gründungsfieber begegnet werden: durch Besteuerung neuer Gesellschaftsgründungen, sowie durch stärkeres Anziehen der Börsenumsatz- und Spekulationsgewinnsteuer, auch durch Besteuerung der Spitzeneinkommen. Ein Ausgleich der Realeinkommen zugunsten der minderbemittelten Bevölkerung soll durch Senkung der Verbrauchs- und Lohnsteuer angestrebt werden.

2. *Lohnpolitisch* soll angesichts der anziehenden Preise in der Hausse durch eine angemessene, nur schrittweise Erhöhung der Beamtengehälter das Spiel der sich hemmungslos fortsetzenden Gehaltssteigerungen in allen Teilen der Wirtschaft abgebremst werden.

3. *Zinspolitisch* hat die Notenbank durch rechtzeitige Diskonterhöhung die zu weiten Pendelschläge der Hochkonjunktur abzuschwächen.

III. In der *Depression* soll der Staat zunächst die durch Arbeitsverschiebung in der Aufschwungszeit entstandene *potentielle Investitionsreserve* durch entsprechende Arbeitsaufträge ausschöpfen. Darüber hinaus sind, soweit es zur Ankurbelung der Wirtschaft notwendig erscheint, *zusätzliche Investitionen* nach von langer Hand vorbereiteten Plänen einzusetzen.

1. *Investitionspolitisch* sind bei der Auswahl der Objekte die Gesichtspunkte der Arbeits- und Lohnintensivität, der länger dauernden Beschäftigung und der Bevorzugung der Schlüsselindustrien in den Vordergrund zu rücken. Der Wohnungsbau ist wegen seines *antizyklischen Charakters* besonders zu fördern.

2. *Steuerpolitisch* sind die Spitzeneinkommen zur Vermeidung der Kapitalflucht milder zu behandeln, Ersatzanschaffungen zu begünstigen und überhaupt die öffentlichen Lasten der Wirtschaft zu mildern.

3. *Zinspolitisch* hat die Notenbank auf die Verbesserung der Liquidität im Kreditapparat bedacht zu sein.

IV. Die *Finanzierung der zusätzlichen Staatsinvestitionen* hat zu erfolgen:

1. *Fondspolitisch* durch Rückgriff auf die in der Aufschwungszeit angelegten *Konjunkturstocks*. Soweit solche nicht vorhanden

2. *kreditpolitisch* durch Vorfinanzierung mit Notenbankmitteln und später durch Anleiheemissionen. Die *preiswirtschaftliche Grenze* des Staatskredites bildet dabei die Erzeugungskapazität der Wirtschaft. Es ist aber nicht nur dem Arbeits- und Betriebspotential, sondern auch dem Aussenhandelspotential Rechnung zu tragen *(devisenwirtschaftliche Grenze)*. Die *finanzwirtschaftliche Grenze* der Investitionsverschuldung liegt in der unausgenutzten Steuerreserve. Entscheidend für die Beurteilung der Höhe der öffentlichen Verschuldung ist letztlich die Belastung des Sozialproduktes.

3. *Deckungspolitisch* hat der Finanzplan die Kosten der Anleihensballung in der Depressionszeit auf den ganzen Zyklus zu verteilen und die Abdeckung möglichst im gleichen Zyklus vorzusehen.